PENGARUH IOS, NWC, CCC, DAN GO TERHADAP *CASH HOLDING* PERUSAHAAN INDUSTRI KONSUMSI

Emilia Hanifatur Rosyidah
emiliahanifatur@gmail.com
Bambang Hadi Santoso
bambanghadisantoso@stiesia.ac.id

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of investment opportunity set, net working capital, cash conversion cycle, and growth opportunity to cash holding in the consumer goods industrial sector which listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this research is the consumer goods industrial sector which listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2016 as many as 37 companies. Sampling is done by purposive sampling, so that obtained 15 companies of consumer goods industry sector that meet sample criteria for analysis. Data analysis technique used is multiple linear regression analysis, classical assumption test, goodness of fit test, and hypothesis test with using SPSS tool 20 version. The results of this research indicates that investment opportunity set and net working capital have a positive and significant influence on cash holding, cash conversion cycle has a negative and significant influence on cash holding, while growth opportunity has no significant influence on cash holding in the consumer goods industrial sector which listed in the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: investment opportunity set, net working capital, cash conversion cycle, growth opportunity and cash holding.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh investment opportunity set, net working capital, cash conversion cycle, dan growth opportunity terhadap cash holding pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016 sebanyak 37 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara purposive sampling, sehingga didapat 15 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memenuhi kriteria sampel untuk dianalisis. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji goodness of fit, dan uji hipotesis dengan alat bantu SPSS versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investment opportunity set dan net working capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding, cash conversion cycle berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding, sedangkan growth opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: investment opportunity set, net working capital, cash conversion cycle, growth opportunity, dan cash holding.

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian yang pesat dan persaingan usaha yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk tetap mampu bersaing dalam bisnisnya. Setiap perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat untuk mempertahankan eksistensinya di pasar. Kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid dan dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Keberadaan kas dalam sebuah perusahaan sangat penting

karena tanpa kas akan mengakibatkan aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan. Salah satu bentuk pengelolaan kas perusahaan yaitu dengan menahan kas pada titik yang optimal. Menahan kas dalam jumlah besar akan memberikan keuntungan, salah satunya berupa penghematan biaya konversi ke bentuk kas sehingga apabila ada kebutuhan uang tunai secara mendadak, perusahaan dapat segera memenuhinya, keuntungan dari potongan dagang, terjaganya posisi keuangan perusahaan dalam peringkat kredit. Selain itu juga memberikan fleksibilitas dengan dapat memenuhi kebutuhan uang tunai sewaktu-waktu. Namun *cash holding* dalam jumlah yang besar juga memiliki kelemahan dimana perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh tambahan laba yang maksimal bagi perusahaan karena kas menganggur, kas yang terlalu banyak disimpan menyebabkan keuntungan yang seharusnya diperoleh dari pemanfaatan kas untuk melakukan aktivitas usaha tidak dapat diperoleh dengan maksimal.

Berbagai macam sektor yang menggerakkan roda perekonomian, sektor industri barang konsumsi memiliki daya tarik tersendiri untuk diteliti dalam kaitannya dengan topik penelitian ini, yaitu *cash holding*. Perusahaan sektor ini memiliki prospek yang bagus karena pangsa pasarnya besar dan produknya dibutuhkan oleh masyarakat. Tetapi selain dari prospek yang bagus perusahaan juga harus memiliki likuiditas yang bagus untuk mendukung eksistensi perusahaan dan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modal. Likuiditas mengacu pada kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Kas sebagai aktiva paling likuid, dapat digunakan dengan mudah untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan atau mengatasi masalah likuiditas perusahaan. Oleh karena itu, dengan penentuan kas yang optimal dapat membantu perusahaan mengatasi masalah likuiditas. Berdasarkan potensi tersebut, peneliti menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sektor industri barang konsumsi periode 2013-2016. Pada penelitian ini, faktor yang akan dijadikan bahan pertimbangan atau variabel independen dari *cash holding* yaitu berupa *invesment opportunity set*, *net working capital, cash conversion cycle,* dan *growth opportunity.*

Pertimbangan memilih variabel *investment opportunity set* dengan alasan karena peneliti menemukan bahwa adanya perbedaan hasil penelitian mengenai *investment opportunity set* terhadap *cash holding* dimana berdasarkan penelitian Senjaya dan Yadnyana (2015) yang diproksikan dengan *market to book value of assets* (MBVA) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* secara positif berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan berdasarkan penelitian Anjum dan Malik (2013) *investment opportunity set* yang diproksikan dengan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Oleh karena itu peneliti akan mengkaji ulang bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap *cash holding*.

Pertimbangan memilih variabel *net working capital* dengan alasan karena peneliti menemukan bahwa adanya perbedaan hasil penelitian mengenai *net working capital* terhadap *cash holding* dimana berdasarkan penelitian Gunawan (2016), Marfuah dan Zulhilmi (2014) menunjukkan bahwa *net working capital* secara positif berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ogundipe *et al*. (2012) *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Oleh karena itu peneliti akan mengkaji ulang bagaimana pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.

Pertimbangan memilih variabel *cash conversion cycle* dengan alasan karena peneliti menemukan bahwa adanya perbedaan hasil penelitian mengenai *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* dimana berdasarkan penelitian William (2013) menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel *cash conversion cycle* dan *cash holding.* Sedangkan berdasarkan penelitian Setyowati (2016) menunjukkan hasil bahwa variabel *cash conversion cycle* pengaruh negatif

terhadap *cash holding*. Oleh karena itu peneliti akan mengkaji ulang bagaimana pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*.

Pertimbangan memilih variabel *growth opportunity* dengan alasan karena peneliti menemukan bahwa adanya perbedaan hasil penelitian mengenai *growth opportunity* terhadap *cash holding* dimana berdasarkan penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) menunjukkan bahwa *growth opportunity* secara positif berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati (2016) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Oleh karena itu peneliti akan mengkaji ulang bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*.

Berdasarkan latar belakang di atas dan perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016? (2) Apakah *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016? (3) Apakah *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016? (4) Apakah *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016?. Tujuan yang ingin penulis capai dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. (2) Untuk mengetahui pengaruh *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. (3) Untuk mengetahui pengaruh *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. (4) Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

TINJAUAN TEORITIS

Trade-off Theory

Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2014:34), *trade-off theory* menyatakan bahwa *cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat (*cost and benefit)* yang didapatkan dari menahan kas. Keputusan yang tepat dalam mengelola *cash holding* akan konsisten dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pecking Order Theory

Menurut Jinkar (2013:4), *pecking order theory* mengemukakan adanya urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan. Berdasarkan teori ini, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi perusahaan, seharusnya perusahaan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendekatan eksternal dari utang sebagi sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. Di dalam *pecking order theory,* kas akan menjadi *buffer* antara laba ditahan dan keperluan investasi. Teori ini membuat perusahaan tidak mempunyai target kas optimal, sehingga perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya.

Cash Holding

Cash holding menurut Christina dan Ekawati (2014:86) adalah kas atau uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari serta dapat pula digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham (*shareholders*) berupa dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan, dan untuk keperluan mendadak lainnya. Menurut Hanafi (2013:537) kas merupakan aset yang paling tidak produktif dibandingkan aset lainnya. Sedangkan menurut Gill dan Shah (2012:96) didefinisikan sebagai kas yang dipegang perusahaan atau yang siap untuk diinvestasikan ke aset tetap dan untuk didistribusikan ke *investor*. Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa *cash holding* adalah kas yang tersedia atau ditahan di perusahaan untuk digunakan dalam membiayai kebutuhan operasional perusahaan, kebutuhan dana yang tidak terduga, dan investasi.

Investment Opportunity Set

Investment opportunity set merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang (Senjaya dan Yadnyana, 2015). *Investment opportunity set* menciptakan permintaan untuk persediaan kas yang besar, karena kekurangan kas mengimplikasikan perusahaan bergerak dengan pembiayaan eksternal yang mahal sehingga harus mengorbankan peluang investasi yang menguntungkan.

Net Working Capital

Net working capital atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa menganggu likuiditas perusahaan (Prasetianto, 2014). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati-hati sehingga kebutuhan akan modal kerja dapat tercukupi dalam artian dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. Marfuah dan Zulhilmi (2014:3) menyatakan bahwa *net working capital* mampu berperan sebagai subsitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* kedalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya.

Cash Conversion Cycle

Menurut Hanafi (2013:526) *cash conversion cycle* atau siklus kas merupakan perjalanan kas, mulai dari kas dikeluarkan (untuk membeli bahan-bahan) samapai kas kembali lagi (piutang dibayarkan). Dalam kegiatan siklus kas yang terjadi, perusahaan memulai usahanya dengan membeli bahan baku kemudian diproses menjadi barang jadi. Jika pembayaran dilakukan dengan kas, maka ada kas keluar dari perusahaan. Jika dibayar dengan kredit, perusahaan mempunyai utang dagang. Kemudian barang jadi tersebut dijual dengan kredit, yang berarti perusahaan mempunyai piutang dagang. Pada saat piutang dagang dilunasi, perusahaan akan memperoleh kasnya kembali.

Growth Opportunity

Growth opportunity (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Menurut Jinkar (2013:10) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunity* biasanya memiliki *informational disadvantage* yang berakibat pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi

untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* agar mampu mengambil investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal.

Penelitian Terdahulu

1. Gunawan (2016)

Penelitian dengan judul "Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital*, dan *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014". Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* dan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sedangkan variabel *net working capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding.*

2. Setyowati (2016)

Penelitian dengan judul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terdahap *cash holding, cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan siginifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *growth opportunity* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding.*

3. Senjaya dan Yadnyana (2015)

Penelitian dengan judul "Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle,* dan *Corporate Governance Structure* Terhadap *Cash Holding*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set* dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *cash holding,* sedangkan variabel *cash conversion cycle*, komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cash holding.*

4. Marfuah dan Zulhilmi (2014)

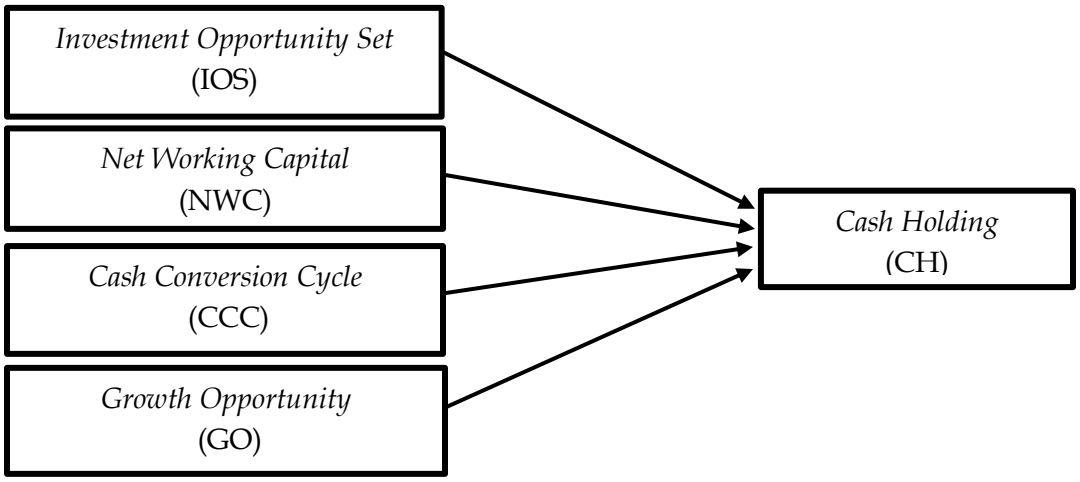
Penelitian dengan judul "Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding".* Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* dan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding,* sedangkan variabel *cash conversion cycle* dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding.*

5. Jinkar (2013)

Penelitian dengan judul "Analisa Faktor-Faktor Penemu Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia". Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity, leverage, net working capital, dividend payment* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size, cash flow, capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding.*

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual untuk memudahkan arah pemikiran dalam penelitian, yang menjelaskan tentang hubungan variabel independen dan dependen. Rerangka konseptual disajikan pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

H_1 : *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

H_2 : *Net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

H_3 : *Cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

H_4 : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kasual komparatif. Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih.

Menurut Sugiyono (2014:148), populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 dengan total 37 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditentukan. Beberapa kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. (2) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki data laporan keuangan audit secara lengkap yang berhubungan dengan faktor-faktor yang diteliti selama periode 2013-2016. (3) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mengalami laba positif selama periode 2013-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Jenis data dokumenter menurut Sugiyono (2014:167) antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen, hasil rapat, memo atau dalam bentuk laporan. Data laporan keuangan dalam penelitian ini diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dan dari situs www.idx.co.id.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder menurut Sugiyono (2014:168) yaitu sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Pengumpulan data yang dibutuhkan untuk penelitian ini, yaitu laporan keuangan tahunan selama kurun waktu penelitian 2013-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan melakukan riset di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA dan situs Bursa Efek Indonesia *www.idx.co.id* serta *www.duniainvestasi.com* dengan mencatat data sekunder tersebut sebagai sumber informasi.

Variabel Dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah *cash holding* yang merupakan salah satu bentuk aset likuid yang berbentuk sejumlah uang kartal yang dimiliki oleh perusahaan yang disimpan dalam kas kecil, atau dalam kas register, atau dalam bentuk rekening-rekening baik di dalam bank maupun di pasar uang. Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2014) *cash holding* dapat dihitung dengan cara:

$$\textit{Cash holding} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Independen

1. *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment opportunity set merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang (Senjaya dan Yadnyana, 2015). Ukuran untuk menentukan besaran variabel *investment opportunity set* menggunakan rasio *market to book value ratio* yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham dipasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di neraca (Harahap, 2004:311). Sehingga *investment opportunity set* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{IOS} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

2. *Net Working Capital* (NWC)

Net working capital merupakan total asset lancar dikurangi total liabilitas lancar (William dan Fauzi, 2013). *Net working capital* mampu berperan sebagai subsitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* kedalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya. Sehingga, *net working capital* dapat dirumuskan sebagai berikut :

NWC = Aktiva Lancar – Hutang Lancar

3. *Cash Conversion Cycle* (CCC)

Cash concersion cycle merupakan lamanya waktu yang diperlukan dalam proses pembelian persediaan oleh perusahaan kepada *supplier,* proses penagihan piutang oleh perusahaan kepada pembeli, dan proses pelunasan utang oleh perusahaan kepada *supplier* (William dan Fauzi, 2013). Satuan untuk variabel *cash conversion cycle* dalam penelitian ini adalah hari. Sehingga, *Cash Concersion Cycle* dapat dirumuskan sebagai berikut :

CCC = Days Inventory + Days Receivable – Days Payable

4. *Growth Opportunity*

Growth opportunity merupakan kesempatan bertumbuh menggambarkan kenaikan (pertumbuhan) aktiva perusahaan setiap tahun (Marfuah dan Zulhilmi, 2014). Sehingga, *growth opportunity* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Growth\ Opportunity = \frac{\text{Total Aset tahun i} - \text{Total aset tahun i}-1}{\text{Total Aset tahun i}}$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Ghozali (2011: 19) menyebutkan bahwa statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemiringan distribusi).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau berpengaruh negatif dan untuk memprediksi nilai variabel dependen apabila variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Adapun persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$CH = \alpha + \beta_1 IOS + \beta_2 NWC + \beta_3 CCC + \beta_4 GO + \varepsilon$$

Keterangan:

CH = *Cash Holding*

α = Konstanta

β1, β2, β3, β4 = Koefisien Regresi dari setiap variabel independen
IOS = *Investment Opportunity Set*
NWC = *Net Working Capital*
CCC = *Cash Concersion Cycle*
GO = *Growth Opportunity*
ε = *Error Term*

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011, 160-165) uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal, atau tidak. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Penelitian ini akan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S) dan grafik *normal probability plot*. Uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) akan menunjukkan data terdistribusi normal ketika nilai Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari α = (0,05). Sedangkan dasar pengambilan keputusan analisis grafik *normal probability plot* yaitu, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Umar (2011:78), uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (multikolinearitas). Suatu model dikatakan bebas dari multikolinearitas jika nilai *tolerance* yang tidak kurang dari 0,10 dan memiliki nilai VIF (*Variance Inflation Factor)* yang kurang dari 10 (Ghozali, 2011:105).

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011:139) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik *scatterplot*, uji park, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot*. Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah (Ghozali, 2011) :

a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2011: 110). Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah Uji Durbin Watson (DW Test) dengan signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan batas nilai dari metode Durbin-Watson adalah (Ghozali, 2011) :

a. Nilai Durbin-Watson yang besar atau > 2 ada autokorelasi negatif.

b. Nilai Durbin-Watson antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi.
c. Nilai Durbin-Watson yang kecil atau < 2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

1. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (α = 5%). Kriteria uji F sebagai berikut :

a) Jika nilai signifikansi F > 0,05 maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak.
b) Jika nilai signifikansi F < 0,05 maka model penelitian dapat dikatakan layak.

2. Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2011:97) menyebutkan bahwa koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model menjelaskan variasi variabel bebas. Nilai R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R^2 yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Jika nilai R^2 sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati 1, berarti variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Dengan model ini, maka kesalahan pengganggu diusahakan minimum, agar nilai R^2 mendekati 1, sehingga perkiraan regresi akan lebih mendekati keadaan yang sebenarnya.

Uji Hipotesis

1. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji statistik t) digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2011:98) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen.

Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan menggunakan tingkat signifikansi α = 0,05 adalah sebagai berikut :

a. Bila nilai signifikansi uji t > 0,05 maka secara parsial tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
b. Bila nilai signifikansi uji t ≤ 0,05 maka secara parsial terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberi informasi mengenai deskripsi dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi yang disajikan terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dari ketiga variabel independen serta satu variabel dependen disajikan pada Tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	*Minimum*	*Maximum*	*Mean*	*Std. Deviation*
IOS	60	.24	48.67	6.6767	9.71873
NWC	60	-.3462	.7600	.347310	.2267205
CCC	60	36	374	124.88	83.549
GO	60	-.11	.55	.1290	.12952
CH	60	.0023	.5499	.160782	.1316463
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data Sekunder, Diolah 2017

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, menjelaskan bahwa nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari *investment opportunity set* (IOS), *net working capital* (NWC), *cash conversion cycle* (CCC), *growth opportunity* (GO), dan *cash holding* (CH) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 adalah sebagai berikut :

a. Jumlah pengamatan (N) yang diteliti yaitu sebanyak 60 pengamatan yang terdiri dari perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016.
b. *Investment opportunity set* (IOS) memperoleh nilai minimum sebesar 0,24, nilai maksimum sebesar 48,67, nilai rata-rata sebesar 6,6767 dan nilai standar deviasi sebesar 9,71873.
c. *Net working capital* (NWC) memperoleh nilai minimum sebesar -0,3462, nilai maksimum sebesar 0,7600, nilai rata-rata sebesar 0,347310 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2267205.
d. *Cash conversion cycle* (CCC) memperoleh nilai minimum sebesar 36, nilai maksimum sebesar 374, nilai rata-rata sebesar 124,88 dan nilai standar deviasi sebesar 83,549.
e. *Growth opportunity* (GO) memperoleh nilai minimum sebesar -0,11, nilai maksimum sebesar 0,55, nilai rata-rata sebesar 0,1290 dan nilai standar deviasi sebesar 0,12952.
f. *Cash holding* (CH) memperoleh nilai minimum sebesar 0,0023, nilai maksimum 0,5499, nilai rata-rata sebesar 0,160782 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1316463.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas yang digunakan dalam model terhadap variabel terikatnya. Hasil analisis regresi linier berganda disajikan dalam Tabel 2 sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		*Unstandardized Coefficients*		*Standardized Coefficients*	T	Sig.
		B	*Std. Error*	Beta		
1	(Constant)	.059	.041		1.461	.150
	IOS	.003	.002	.239	2.012	.049
	NWC	.446	.075	.767	5.953	.000
	CCC	-.001	.000	-.335	-2.750	.008
	GO	-.068	.111	-.067	-.618	.539

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2017

Dari hasil analisis regresi linier berganda, dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% makan diperoleh persamaan sebegai berikut:

CH = 0,059 + 0,003 IOS + 0,446 NWC – 0,001 CCC – 0,068 GO + ε

Uraian dari hasil persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut :

a. Persamaan regresi linier berganda menunjukkan nilai konstanta (α) sebesar 0,059. Nilai tersebut berarti bahwa jika ke empat variabel bebas lainnya yaitu *investment opportunity set, net working capital, cash conversion cycle,* dan *growth opportunity* sama dengan 0 (nol) atau konstanta, maka *cash holding* 0,059.
b. Nilai koefisien regresi *investment opportunity set* (ios) adalah 0,003. nilai koefisien regresi *investment opportunity set* (ios) yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah terhadap *cash holding*, hal ini berarti jika variabel *investment opportunity set* (ios) terjadi kenaikan sebesar 1% maka *cash holding* akan naik sebesar 0,003 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
c. Nilai koefisien *net working capital* (nwc) adalah 0,446. nilai koefisien regresi *net working capital* (nwc) yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah terhadap *cash holding*, hal ini berarti jika variabel *net working capital* (nwc) terjadi kenaikan sebesar 1% maka *cash holding* akan naik sebesar 0,446 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
d. Nilai koefisien *cash conversion cycle* (ccc) adalah -0,001. nilai koefisien regresi *cash conversion cycle* (ccc) yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan terhadap *cash holding*, hal ini berarti jika variabel *cash conversion cycle* (ccc) terjadi kenaikan sebesar 1% maka *cash holding* akan turun sebesar -0,001 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
e. Nilai koefisien *growth opportunity* (go) adalah -0,068. nilai koefisien regresi *growth opportunity* (go) yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan terhadap *cash holding*, hal ini berarti jika variabel *growth opportunity* (go) terjadi kenaikan sebesar 1% maka *cash holding* akan turun sebesar -0,068 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

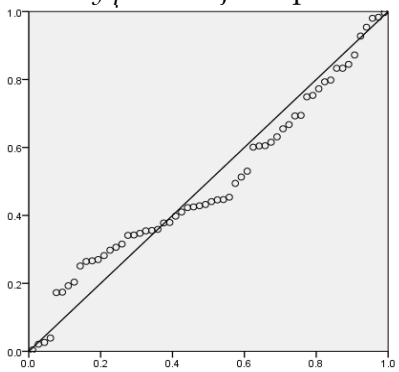
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak dan juga memenuhi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier berganda. Hasil uji normalitas disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters[a,b]	*Mean*	0E-7
	Std. Deviation	.10239913
Most Extreme Differences	*Absolute*	.115
	Positive	.115
	Negative	-.110
Kolmogorov-Smirnov Z		.889
Asymp. Sig. (2-tailed)		.408

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2017

Berdasarkan hasil uji *one-sample Kolmogrov-Smirnov* (K-S) dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi *asymp. Sig*. (2-tailed) > 0,05 atau 0,408 > 0,05. Hasil ini diperkuat dengan hasil uji grafik normal probability plot, dimana titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Hasil grafik *normal probability plot* disajikan pada Gambar 2 sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder, Diolah 2017

Gambar 2
Grafik *Normal Probability Plot*

Berdasarkan hasil uji *normal probability plot*, penyebaran titik-titik atau data berada di sekitar garis diagonal, ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa baik melalui uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S) maupun grafik *normal probability plot*, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah mode regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Hasil pengolahan data disajikan dalam Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients[a]

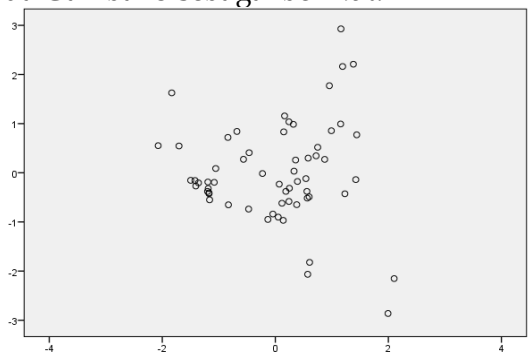
Variabel	*Collinearity Statistics*		Keterangan
	Tolerance	VIF	
IOS	.777	1.287	Bebas Multikolinearitas
NWC	.662	1.511	Bebas Multikolinearitas
CCC	.740	1.351	Bebas Multikolinearitas
GO	.926	1.079	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2017

Dari hasil uji multikolinieritas, menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Demikian pula dengan hasil perhitungan VIF (*Variance Inflation Factor*) yang menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi kesamaan variance residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 3 sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder, Diolah 2017
Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik *scatterplot* tidak mempunyai pola penyebaran yang jelas dan juga titik-titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi gejala heteroskedastisitas sehingga layak digunakan untuk model penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi pada model regresi dengan menggunakan metode uji Durbin-Watson (DW-Test). Hasil pengolahan data disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi dengan *Dutbin-Watson Test*

Model Summary[b]					
Model	*R*	*R Square*	*Adjusted R Square*	*Std. Error of the Estimate*	*Durbin-Watson*
1	.628[a]	.395	.351	.1060574	.479

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2017

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai Durbin-Watson tertera sebesar 0,479 terletak diantara -2 sampai +2 atau terletak di daerah tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa didalam model regresi tidak ada autokorelasi.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)
Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji *goodness of fit* digunakan untuk menguji kelayakan model dalam penelitian. Model *goodness of fit* di ukur dari nilai koefisien determinasi (R^2) dan nilai statistik F. Hasil pengolahan data disajikan dalam Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F)

	Model	*Sum of Squares*	Df	*Mean Square*	F	Sig.
1	*Regression*	.404	4	.101	8.976	.000[b]
	Residual	.619	55	.011		
	Total	1.023	59			

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2017

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan, model tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian, karena nilai signifikansi < 0,05 yaitu sebesar 0,000. Dengan demikian, semua variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk melihat adanya hubungan yang sempurna atau tidak, yang ditunjukkan dengan apakah ada perubahan variabel independen akan diikuti oleh variabel dependen pada proporsi yang sama. Hasil pengolahan data disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi

Model Summary[b]				
Model	R	R *Square*	*Adjusted R Square*	*Std. Error of the Estimate*
1	.628[a]	.395	.351	.1060574

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2017

Berdasarkan hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 15, diketahui nilai R Square sebesar 0,395 atau 39,5% yang menunjukan kontribusi dari variabel independent secara bersama-sama terhadap harga saham adalah 39,5% sedangkan sisanya 60,5% dikontribusi oleh faktor lainnya.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menguji secara parsial signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (α = 5%). Hasil pengolahan data disajikan pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Model		T	Sig.
1	(Constant)	1.461	.150
	IOS	2.012	.049
	NWC	5.953	.000
	CCC	-2.750	.008
	GO	-.618	.539

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2017

Berdasarkan hasil uji signifikan parsial (uji t), dapat disimpulkan bahwa:

1. Uji pengaruh variabel *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*.
   Dengan menggunakan tingkat signifikan α = 0,05 diperoleh t sebesar 2,012 dengan signifikansi variabel *investment opportunity set* sebesar 0,049 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
2. Uji pengaruh variabel *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*.
   Dengan menggunakan tingkat signifikan α = 0,05 diperoleh t sebesar 5,953 dengan signifikansi variabel *net working capital* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukan bahwa *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
3. Uji pengaruh variabel *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*.
   Dengan menggunakan tingkat signifikan α = 0,05 diperoleh t sebesar -2,750 dengan signifikansi variabel *cash conversion cycle* sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
4. Uji pengaruh variabel *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*.
   Dengan menggunakan tingkat signifikan α = 0,05 diperoleh t sebesar -0,618 dengan signifikansi variabel *growth opportunity* sebesar 0,539 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Pembahasan

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *investment opportunity set* menunjukkan koefisien regresi dengan arah positif serta nilai signifikan sebesar 0,049, dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikan yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* dan hipotesis pertama yang menyatakan *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* "diterima".

Hasil olahan data yang menunjukkan nilai positif, berarti bahwa semakin tinggi tingkat *investment opportunity set* maka perusahaan akan meningkatkan *cash holding* sebagai salah satu sumber dana internal. Hal ini dikarenakan jika perusahaan mengalami kekurangan kas maka perusahaan tersebut dapat kehilangan peluang investasi yang memiliki potensi

menguntungkan kecuali jika perusahaan tersebut memilih menggunakan sumber dana eksternal yang dapat menimbulkan biaya tambahan bagi perusahaan. Hasil uji ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Senjaya dan Yadnyana (2015) yang meneliti pengaruh hubungan *investment opportunity set* dengan menggunakan variabel *market to book value of assets* (MBVA). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *net working capital* menunjukkan koefisien regresi dengan arah positif serta nilai signifikan sebesar 0,000, dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikan yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* dan hipotesis kedua yang menyatakan *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* "diterima".

Dalam penelitian ini *net working capital* berpengaruh positif artinya jika *net working capital* mengalami kenaikan, maka *cash holding* juga akan mengalami kenaikan. Modal kerja bersih berperan sebagai substitusi kas yang baik, jadi apabila perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan kas atau dana untuk kelancaran kegiatan perusahaan maka *net working capital* dapat dijadikan kas dengan cepat. Selain itu, aset lancar selain kas tidak dapat menjadi subtitusi bagi kas di setiap saat. Hasil uji ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2016), Marfuah dan Zulhilmi (2014), Jinkar (2013) dan Setyowati (2016) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *cash conversion cycle* menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah negatif serta nilai signifikan sebesar 0,008, dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikan yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* dan hipotesis ketiga yang menyatakan *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* "diterima".

Dalam penelitian ini *cash conversion cycle* berpengaruh negatif artinya jika *cash conversion cycle* mengalami kenaikan, maka *cash holding* akan mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran kas yang tercermin dari siklus konversi kas akan mempengaruhi saldo kas pada waktu tertentu. Sebagaimana menurut Hanafi (2013:527) semakin pendek *cash conversion cycle* suatu perusahaan, semakin cepat perusahaan akan menerima kas. selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Hasil uji ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyowati (2016), Marfuah dan Zulhilmi (2014) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Senjaya dan Yadnyana (2015) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *growth opportunity* menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah negatif serta nilai signifikan sebesar 0,539, dimana nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *cash holding* dan hipotesis keempat yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* "ditolak".

Dalam penelitian ini *growth opportunity* berpengaruh negatif artinya jika *growth opportunity* mengalami kenaikan, maka *cash holding* akan mengalami penurunan. Sebagaimana menurut Gill

dan Shah (2012), perusahaan memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan menahan kas dalam jumlah yang sedikit dikarenakan perusahaan lebih mengandalkan utang jangka pendek untuk mendanai proyek investasinya dan cenderung menggunakan pendanaan eksternal untuk mengeksekusi peluang pertumbuhan yang tinggi.

Growth opportunity berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding,* dikarenakan sebaran data *growth opportunity* yang tidak baik memungkinkan adanya ketidakpastian peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Ketidakpastian ini menyebabkan perusahaan yang sebelumnya menjadikan kas sebagai polis asuransi guna membiayai kesempatan investasi yang ada, akan cenderung menggunakan kas untuk kepentingan lain yang lebih menguntungkan untuk perusahaan sehingga memiliki akses yang mudah dalam memperoleh pendanaan eksternal tanpa harus menggunakan pendanaan internal dalam bentuk kas yang ditahan. Hasil uji ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2016), Setyowati (2016) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Zulhilmi (2014), Jinkar (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding.*

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan intrepetasi yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil simpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) *Investment opportunity set* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. (2) *Net working capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. (3) *Cash conversion cycle* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. (4) *Growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Saran

Adapun saran yang dapat penulis sampaikan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalah sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *cash holding*. *Investment opportunity set, net working capital* dan *cash conversion cycle* perlu diperhatikan oleh perusahaan dalam menentukan tingkat *cash holding* karena *investment opportunity set, net working capital* dan *cash conversion cycle* terbukti mempengaruhi *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. (2) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan mempengaruhi *cash holding* perusahaan misalnya ukuran perusahaan, *cash flow,* dan *dividend payment.* (3) Penelitian selanjutnya diharapkan menganalisis *cash holding* pada sub sektor lain yang ada di sektor manufaktur selain sektor industri barang konsumsi, seperti sektor industri dasar dan kimia atau sektor aneka industri, atau berasal dari semua jenis perusahaan publik. Hal ini dimaksudkan agar dapat diperoleh gambaran yang detail dan dapat dibandingkan mengenai praktek pengelolaan *cash holding* di berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Anjum, S. dan Q. A. Malik. 2013. Determinants of Corporate Liquidity An Analysis of Cash Holdings. *IOSR Journal of Business and Management* 7(2): 94-100.

Christina, Y. Tria, dan E. Ekawati. 2014. *Excess Cash Holdings* dan Kepemilikan Institusional pada Perusahaan Mahufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 8(1): 209-232

Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Gill, A. dan C. Shah. 2012. Determinant of Coorporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance* 4(1): 3-32

Gunawan, R. 2016. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Flow Terdahap Cash Holding. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang. Padang.

Harahap, S. S. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Bumi Aksara. Jakarta Utara.

Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.

Jinkar, R. T. 2013. Analisa Faktor-faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Departemen Akunantansi Fakultas Ekonomi*. 4(2): 129-146

Marfuah, dan A Zulhilmi. 2014. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Universitas Islam Indonesia*

Ogundipe *et al.* 2012. *Cash Holding and Firm Characterictics*: Evidence from Nigerian Emerging Market. *Journal of Business Economic dan Finance* 4(1): 5-25

Prasetianto, H. 2014. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.

Rahmawati, Z. A. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Cash Holding pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis* 7(2): 178-204

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan RnD)*. Alfabeta. Bandung.

Senjaya dan Yadnyana. 2015. Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cyrcle, dan Corporate Governance Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 5(8): 2549-2578.

Setyowati, S. 2016. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Sektor Industri Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.

Umar, H. 2011. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.

William, S. dan F. Fauzi. 2013. Analisis Pengaruh Growth Opportunity, NetWorking Capital, dan Cash Conversion Cycle terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 1(2): 3-40

www.idx.co.id. Diakses pada tanggal 28 November 2017.