

# Pengaruh Cash Flow, Profitabilitas, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding dengan Growth Opportunity Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2023)

Oleh:

Nur Imamatus Sa'dia

Heri Widodo

Akuntansi

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Mei, 2025

# Pendahuluan

Dalam operasional perusahaan, menjaga ketersediaan kas yang optimal sangatlah penting, karena tanpa kas yang memadai, aktivitas perusahaan akan terhambat. Organisasi Kesehatan Dunia menetapkan COVID-19 sebagai pandemi pada awal 2020. Pandemi ini tidak hanya mengancam kesehatan, tetapi juga berdampak pada berbagai sektor, termasuk ekonomi. Banyak perusahaan yang menurun kinerjanya selama pandemi COVID-19. Selama tahun 2017, tingkat cash holding perusahaan sektor aneka industri mengalami penurunan sebesar 0,0960, mencapai level terendah pada akhir 2018 dengan nilai 0,0900, atau pada awal 2019 sebesar 0,0870. Setelah mengalami penurunan signifikan dari tahun 2017 hingga akhir 2018, tingkat cash holding perusahaan aneka industri meningkat sebesar 0,1030 pada tahun 2019 menuju tahun 2020. Berdasarkan laporan media online CMBC Indonesia, IHSG menunjukkan peningkatan sebesar 1,70%, yang lebih baik dibandingkan dengan tahun 2018, di mana kinerjanya mengalami penurunan sebesar 2,540%. Namun, kinerja IHSG tahun 2019 masih belum bisa melebihi kinerja IHSG tahun 2017, yang mencatatkan return sebesar 19,990%.

# Pendahuluan

## Penelitian Terdahulu

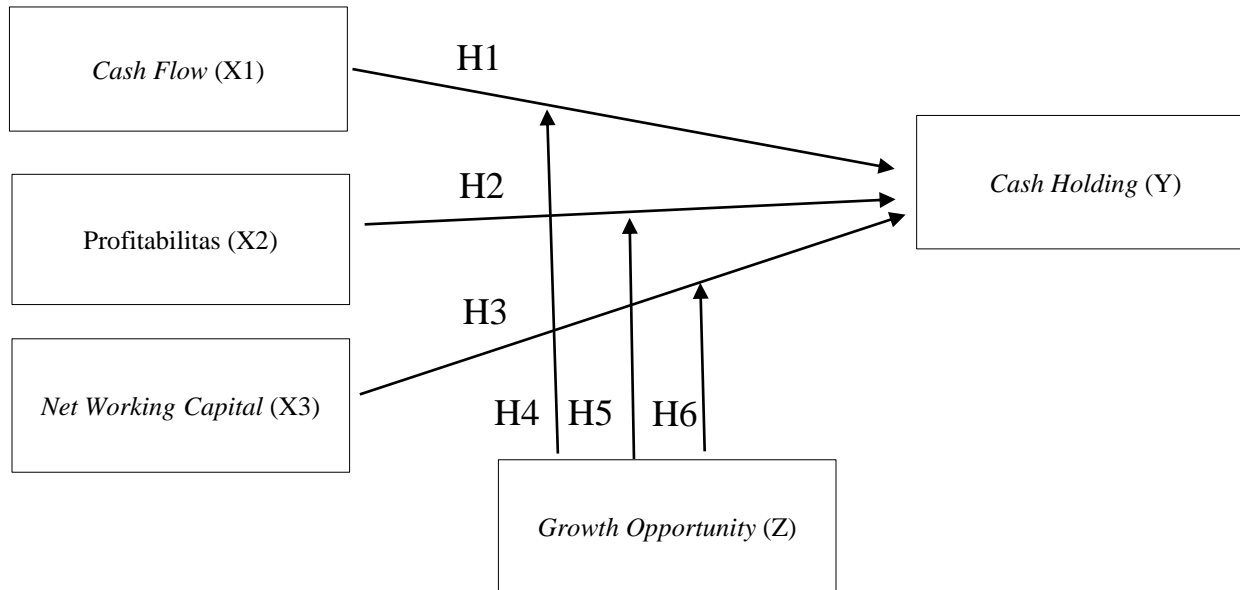
|  | Hasil yang Berpengaruh   | Hasil yang Tidak Berpengaruh   |
|--|--|--|
| <i>Cash Flow Terhadap Cash Holding</i>           | <ul style="list-style-type: none"><li>• H. Agnesstyaningsih, D. N. Pratiwi, and S. L. Pardanawati, 2023</li><li>• S. D. Yanti, M. T. Azis, and I. Hadiwibowo, 2022</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• D. Ariana, M. Hadjaat, and R. Yudaruddin, 2018</li></ul> |
| Profitabilitas Terhadap <i>Cash Holding</i>      | <ul style="list-style-type: none"><li>• S. Rosmita Rasyid, 2021</li><li>• R. H. Rahman, 2021</li></ul>   | <ul style="list-style-type: none"><li>• S. Azia and E. A. B. Naibaho, 2022</li></ul>             |
| <i>Net Working Capital Terhadap Cash Holding</i> | <ul style="list-style-type: none"><li>• A. W. Astuti, G. Wiyono, and M. Mujino, 2019</li><li>• M. S. M. Suci and Y. Susilowati, 2021</li></ul>                               | <ul style="list-style-type: none"><li>• I. H. Vidyarto Nugroho, 2021</li></ul>                   |

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini. Penelitian ini menjadi pengembang dari penelitian H. Agnesstyaningsih, D. N. Pratiwi, and S. L. Pardanawati, 2023 dengan menambahkan profitabilitas sebagai variabel independen dan Growth Opportunity sebagai variabel moderating.

# Rumusan Masalah dan Tujuan Penelitian

- Untuk melihat Pengaruh Cash Flow, Profitabilitas, dan Net Working Capital terhadap Cash Holding dengan Growth Opportunity sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023).

## Kerangka Konseptual



## Pengembangan Hipotesis

- H1** : Cash Flow Berpengaruh Terhadap Cash Holding
- H2** : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Cash Holding
- H3** : Net Working Capital Berpengaruh Terhadap Cash Holding
- H4** : Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Cash Flow Terhadap Cash Holding
- H5** : Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Cash Holding
- H6** : Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Net Working Capital Terhadap Cash Holding

# Metode Penelitian

1. Jenis penelitian kuantitatif
2. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan
3. Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023

Jenis, Sumber Data, dan Objek Penelitian

- Populasi: 95 perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023
- Sampel yang terpilih sebanyak 26 perusahaan dengan metode pengambilan sampel purposive sampling.
- Total sampel penelitian selama 5 tahun 130.

Populasi dan Sampel

Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, yang berarti data dikumpulkan dari dokumen. Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah laporan tahunan yang ditemukan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

# Hasil

## Uji Hipotesis

### 1. Uji Parsial (uji t)

| Coefficients <sup>a</sup> |                     |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     |                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           |                     | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1                         | (Constant)          | .023                        | .008       |                           | 2.734  | .007 |
|                           | Cash Flow           | .169                        | .023       | .330                      | 7.215  | .000 |
|                           | Profitabilitas      | -.434                       | .061       | -.351                     | -7.143 | .000 |
|                           | Net Working Capital | .382                        | .017       | .939                      | 21.885 | .000 |

a. Dependent Variable: Cash Holding

# Metode Penelitian

Teknik analisis data menggunakan software SPSS for windows.

- Uji Asumsi Klasik => Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi.
- Uji Hipotesis => Analisis Regresi Moderasi (MRA), Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ ), Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Metode Analisis Data

| Variabel                        | Indikator   |
|---------------------------------|---|
| <i>Cash Flow</i> (X1)           | $\text{Cash Flow} = \frac{(\text{Operating Income} + \text{Depreciation Amortization})}{(\text{Total Asset} - \text{Cash \& Cash Equivalent})}$ |
| Profitabilitas (X2)             | $\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$   |
| <i>Net Working Capital</i> (X3) | $\text{NWC} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities} - \text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$                 |
| <i>Cash Holding</i> (Y)         | $= \frac{\text{Cash Holding} + \text{Cash \& Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$  |
| <i>Growth Opportunity</i> (Z)   | $\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Asset}^t - \text{Total Asset}^{t-1}}{\text{Total Asset}^{t-1}}$                                  |

# Hasil

## 1. Uji MRA

| Model |  | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |        |      |
|-------|--|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |  | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|       |  | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)                             | .026                        | .008       |                           | 3.331  | .001 |
|       | Cash Flow                              | .156                        | .022       | .304                      | 7.005  | .000 |
|       | Profitabilitas                         | -.254                       | .069       | -.205                     | -3.671 | .000 |
|       | Net Working Capital                    | .369                        | .017       | .907                      | 21.273 | .000 |
|       | Growth Opportunity                     | -.087                       | .085       | -.110                     | -1.027 | .307 |
|       | Cash Flow*Growth Opportunity           | -.313                       | .261       | -.165                     | -1.199 | .233 |
|       | Profitabilitas*Growth Opportunity      | .120                        | .526       | .023                      | .228   | .820 |
|       | Net Working Capital*Growth Opportunity | .063                        | .163       | .030                      | .386   | .700 |

a. Dependent Variable: Cash Holding

# Pembahasan

## 1. Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding*

Temuan dari regresi memperlihatkan bahwa nilai beta untuk variabel *cash flow* adalah 0,169 yang berarti *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan *food and beverage*. Nilai t hitung sebesar 7,215 lebih besar dari t tabel 1,98238 dengan signifikansi 0,000 yang berarti dibawah 0,05. Ini menunjukkan bahwa pengaruhnya signifikan. Dalam penelitian ini, telah terbukti bahwa *cash flow* berdampak positif pada *cash holding*. Dengan kata lain, semakin banyak *cash flow* yang dimiliki perusahaan dalam berbagai industri, semakin banyak uang yang disimpan.

## 2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Cash Holding*

Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai beta untuk profitabilitas sebesar -0,434 yang mengindikasikan adanya pengaruh negatif antara profitabilitas dan *cash holding* pada perusahaan *food and beverage*. Dengan nilai t hitung -7,143 yang lebih rendah dari t tabel -1,98238 dan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Berdasarkan analisis ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa pengaruh tersebut signifikan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang lebih baik cenderung menjaga tingkat likuiditas yang lebih tinggi, karena hal ini membantu mereka dalam mengumpulkan arus kas yang dihasilkan.

## 3. Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

Hasil uji regresi diperoleh nilai beta sebesar 0,382 yang menunjukkan adanya pengaruh positif dari variabel *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan *food and beverage*. Nilai t hitung 21,885 lebih tinggi dari t tabel 1,98238 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang berarti dibawah 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

# Pembahasan

## 4. Pengaruh *Growth Opportunity* dalam Memoderasi *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis regresi memperlihatkan nilai beta yang muncul dari hubungan interaktif antara *cash flow* dan *growth opportunity* (moderasi 1) sebesar -0,313, yang mengindikasikan adanya pengaruh negatif atau berlawanan arah terhadap *cash holding* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Nilai t hitung sebesar -1,199 lebih tinggi dari t tabel -1,98260 dengan tingkat signifikansi 0,233 yang melebihi batas 0,05. Berdasarkan itu, dapat diambil kesimpulan bahwa *growth opportunity* tidak berfungsi sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara *cash flow* dan *cash holding*. Apabila suatu perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi namun tidak disertai dengan ketersediaan arus kas yang memadai untuk membiayai investasi, maka peluang pertumbuhan tersebut tidak serta merta mampu memoderasi pengaruh arus kas

## 5. Pengaruh *Growth Opportunity* dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil regresi, diperoleh nilai beta sebesar 0,120 dari interaksi antara profitabilitas dan *growth opportunity* (moderasi 2) yang menunjukkan adanya pengaruh positif atau searah terhadap *cash holding* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Namun, nilai t hitung sebesar 0,228 lebih rendah dibandingkan t tabel sebesar 1,98260 dengan nilai signifikansi sebesar 0,820 yang melampaui batas 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *cash holding*. Terlepas dari seberapa besar peluang pertumbuhan yang dimiliki suatu perusahaan, profitabilitas tetap menjadi faktor utama yang menentukan jumlah kas dan setara kas.

## 6. Pengaruh *Growth Opportunity* dalam Memoderasi *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

akta ini memperlihatkan Analisis regresi memperlihatkan bahwa interaksi antara *net working capital* dan *growth opportunity* (moderasi 3) menghasilkan nilai beta 0,063, yang mengindikasikan hubungan positif terhadap *cash holding*. Nilai t hitung sebesar 0,386 lebih tinggi dari t tabel 1,98260 dengan tingkat signifikansi 0,700 yang melebihi batas 0,05. Fbahwa *growth opportunity* tidak berperan sebagai moderator dalam pengaruh negatif *net working capital* terhadap *cash holding*. Entitas bisnis yang memiliki prospek ekspansi yang kuat tidak selalu menjamin bahwa perubahan modal kerja akan berdampak langsung pada peningkatan kas dan setara kas.

# Manfaat Penelitian



## Manfaat Teoritis

Memperluas literatur mengenai pengaruh *cash flow*, profitabilitas, dan *net working capital* terhadap *cash holding*, serta peran *growth opportunity* sebagai variabel moderasi.



## Manfaat Praktis

- Membantu perusahaan dalam mengoptimalkan pengelolaan kas berdasarkan faktor-faktor keuangan
- Memberikan wawasan bagi investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan.

# Kesimpulan

Menurut hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *cash flow* serta *net working capital* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 hingga 2023. Sebaliknya, tingkat profitabilitas justru memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap *cash holding*. Sementara itu, *growth opportunity* tidak terbukti dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *cash flow*, profitabilitas, dan *net working capital* terhadap *cash holding* selama periode tersebut.

# Referensi

- H. Agnesstyaningsih, D. N. Pratiwi, and S. L. Pardanawati, “Pengaruh Cash Flow Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating,” *Jurnal Ilmiah Keuangan Akuntansi Bisnis*, vol. 2, no. 2, pp. 283–295, 2023, doi: 10.53088/jikab.v2i2.52.
- S. D. Yanti, M. T. Azis, and I. Hadiwibowo, “Pengaruh Cash Flow, Net Working Capital, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Cash Holding,” *Jurnal Maneksi*, vol. 11, no. 2, pp. 505–512, 2022.
- D. Ariana, M. Hadjaat, and R. Yударuddin, “Pengaruh cash flow, expenditure dan nilai perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012- 2015,” *Jurnal Manajemen*, vol. 10, no. 1, p. 7, 2018, doi: 10.29264/jmmn.v10i1.2647.
- S. Rosmita Rasyid, “Pengaruh Firm Size, Profitability, Net Working Capital, Dan Leverage Terhadap Cash Holding,” *Jurnal Paradigma Akuntansi*, vol. 3, no. 3, p. 1295, 2021, doi: 10.24912/jpa.v3i3.14925.
- R. H. Rahman, “Pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Likuiditas dan Net Working Capital terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia,” *Jurnal Ekonomi KIAT*, vol. 32, no. 1, pp. 30–39, 2021, doi: 10.25299/kiat.2021.vol32(1).7405.
- S. Azia and E. A. B. Naibaho, “Profitabilitas , NWC , dan Cash Flow terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Asia Tenggara,” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, vol. 10, no. 3, pp. 555–570, 2022, [Online]. Available: <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/42895>
- A. W. Astuti, G. Wiyono, and M. Mujino, “Analisis Cash Holding Berbasis Kekuatan Kas Dan Modal Kerja Bersih,” *JBTI : Jurnal Bisnis Teori dan Implementasi*, vol. 10, no. 2, pp. 137–149, 2019, doi: 10.18196/bti.102123.
- M. S. M. Suci and Y. Susilowati, “Analisis Pengaruh Profitability, Cash Flow, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019),” *Jurnal Media Bina*, vol. 15, no. 12, pp. 5821–5832, 2021.
- I. H. Vidyarto Nugroho, “Cash Holding: Leverage, Liquidity, Net Working Capital, Capital Expenditure, And Profitability,” *Jurnal Paradigma Akuntansi*, vol. 3, no. 1, p. 119, 2021, doi: 10.24912/jpa.v3i1.11412.

