



Similarity Report

Metadata

Name of the organization

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Title

NUR IMAMATUS SA'DIA 212010300007 SKRIPSI

Author(s) Coordinator

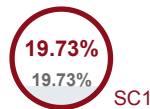
pperpustakaan umsidapet

Organizational unit

Perpustakaan

Record of similarities

SCs indicate the percentage of the number of words found in other texts compared to the total number of words in the analysed document. Please note that high coefficient values do not automatically mean plagiarism. The report must be analyzed by an authorized person.








25
The phrase length for the SC 2

6949
Length in words

51577
Length in characters

Alerts

In this section, you can find information regarding text modifications that may aim at temper with the analysis results. Invisible to the person evaluating the content of the document on a printout or in a file, they influence the phrases compared during text analysis (by causing intended misspellings) to conceal borrowings as well as to falsify values in the Similarity Report. It should be assessed whether the modifications are intentional or not.

Characters from another alphabet		1
Spreads		0
Micro spaces		0
Hidden characters		0
Paraphrases (SmartMarks)		102

Active lists of similarities

This list of sources below contains sources from various databases. The color of the text indicates in which source it was found. These sources and Similarity Coefficient values do not reflect direct plagiarism. It is necessary to open each source, analyze the content and correctness of the source crediting.

The 10 longest fragments

Color of the text

NO	TITLE OR SOURCE URL (DATABASE)	NUMBER OF IDENTICAL WORDS (FRAGMENTS)
1	http://etheses.iainmadura.ac.id/886/11/BAB%20IV_Royhanatul%20mawaddah_20160703030138.pdf	41 0.59 %
2	https://ojs.stiami.ac.id/index.php/ABIWARA/article/download/1843/877	29 0.42 %
3	PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) M. Sahrul, Sobri Mohamad Aulia, Tri Ratnawati;	22 0.32 %
4	http://repo.darmajaya.ac.id/16068/17/Lampiran%20%282%29.pdf	21 0.30 %

5	https://media.neliti.com/media/publications/251273-pengaruh-tingkat-pertumbuhan-terhadap-ni-27bbc72e.pdf	19 0.27 %
6	https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/download/16209/12229	18 0.26 %
7	https://publikasi2.dinus.ac.id/index.php/JEK OBS/article/viewFile/9800/4375	17 0.24 %
8	https://pdfs.semanticscholar.org/3a0e/bc475784118ff404ceb8521405b555b3f5b7.pdf	17 0.24 %
9	https://ojs.stiami.ac.id/index.php/ABIWARA/article/download/1843/877	16 0.23 %
10	http://repo.uinsatu.ac.id/22878/7/BAB%20IV.pdf	15 0.22 %

from RefBooks database (2.10 %)

NO	TITLE	NUMBER OF IDENTICAL WORDS (FRAGMENTS)
Source: Paperity		
1	PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) M. Sahrul, Sobri Mohamad Aulia, Tri Ratnawati;	22 (1) 0.32 %
2	Determinan Cash Holding pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Siti Nurlaela, Syifa Kusumawati, Titisari Kartika Hendra;	15 (2) 0.22 %
3	Efektifitas Perilaku Kerja Dan Tujuan Kerja Pegawai Terhadap Prestasi Kerja Dosen PNS Di Universitas Mulawarman. Haeruddin Haeruddin;	14 (1) 0.20 %
4	Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Agustine Ekadjaja Stefany .;	12 (1) 0.17 %
5	Pengaruh Penghindaran Pajak, Net Working Capital, Growth Opportunity Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Free Antonius simanjuntak, Farina Jessen Yap;	11 (2) 0.16 %
6	PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, FREE CASH FLOW, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2010-2018) Anton Robiansyah, Steviani Batti, Andre Suandi Simbolon;	10 (1) 0.14 %
7	FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI Henny Wirianata Nadya Jovanca Viriany .;	10 (2) 0.14 %
8	Pengaruh Growth Opportunity, Leverage, Firm Size dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020) Hidayat Solikul, Oktafiana Alifia Nur;	8 (1) 0.12 %
9	PENGARUH MOTIVASI, PENGEMBANGAN KARIR, DAN REMUNERASI TERHADAP KINERJA PEKERJA PT. PERTAMINA RU III PLAJU PALEMBANG Moh. Misbah;	7 (1) 0.10 %
10	Pengaruh Biaya Produksi, Biaya Pemasaran dan Biaya Kualitas Terhadap Laba Bersih (Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020) Walandouw Stanley Kho, Ilat Ventje, Makalalag Afiansyah;	6 (1) 0.09 %
11	The Effect of Growth Opportunity, Net Working Capital and Leverage on Cash Holding Benarda, Angelika Agustina Silaban;	6 (1) 0.09 %
12	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 Rahman Robby Harviandi;	5 (1) 0.07 %

13	Pengaruh Net Working Capital, Cash conversion cycle, Leverage dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020) Septiana Herliana Vivi, Pambudi Januar Eky,Siregar Indra Gunawan;	5 (1) 0.07 %
14	ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR David Gervaise, Nariman Augustpaosa;	5 (1) 0.07 %
15	ANALISIS PENGARUH CASH CONVERSION CYCLE, LEVERAGE, NET WORKING CAPITAL, DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP CASH HOLDINGS PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2015) Andika Mhd Septa, Andewi Rokhmawati, Efni Yulia;	5 (1) 0.07 %
16	Pengaruh Firm Size, Profitability, Net Working Capital, Dan Leverage Terhadap Cash Holding Rosmita Rasyid Silvy .;	5 (1) 0.07 %

from the home database (0.00 %)



NO	TITLE	NUMBER OF IDENTICAL WORDS (FRAGMENTS)
----	-------	---------------------------------------

from the Database Exchange Program (0.09 %)



NO	TITLE	NUMBER OF IDENTICAL WORDS (FRAGMENTS)
1	TESIS LINA SISKA 1/21/2025 Universitas Jayabaya (Pascasarjana Universitas Jayabaya)	6 (1) 0.09 %

from the Internet (17.54 %)



NO	SOURCE URL	NUMBER OF IDENTICAL WORDS (FRAGMENTS)
1	http://repositori.uin-alauddin.ac.id/17926/1/Pengaruh%20Cash%20Flow%2C%20Net%20Working%20Capital%2C%20dan%20Firm%20Size.pdf	252 (31) 3.63 %
2	https://jurnal.jiemap.net/index.php/jikab/article/download/52/35	187 (21) 2.69 %
3	https://ojs.stiami.ac.id/index.php/ABIWARA/article/download/1843/877	85 (8) 1.22 %
4	http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=3491383&val=10230&title=PENGARUH%20CASH%20FLOW%20NET%20WORKING%20CAPITAL%20FIRM%20SIZE%20DAN%20LEVERAGE%20TERHADAP%20CASH%20HOLDING	58 (6) 0.83 %
5	http://etheses.iainmadura.ac.id/886/11/BAB%20IV_Royhanatul%20mawaddah_20160703030138.pdf	41 (1) 0.59 %
6	https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/43790/40034	36 (5) 0.52 %
7	https://eprints.ums.ac.id/87244/1/NASKAH%20PUBLIKASI_ELMA%20EKA%20CORNELIA.pdf	33 (4) 0.47 %
8	https://ejournal.unib.ac.id/index.php/Insight/article/download/16190/pdf	31 (5) 0.45 %
9	https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA/article/download/2472/1859	27 (4) 0.39 %
10	http://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/3829/3840/	26 (2) 0.37 %
11	https://media.neliti.com/media/publications/251273-pengaruh-tingkat-pertumbuhan-terhadap-ni-27bbc72e.pdf	25 (2) 0.36 %
12	https://publikasi2.dinus.ac.id/index.php/JEK OBS/article/viewFile/9800/4375	24 (2) 0.35 %
13	https://ejournal.unisri.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/3740/3094	23 (3) 0.33 %
14	https://pdfs.semanticscholar.org/3a0e/bc475784118ff404ceb8521405b555b3f5b7.pdf	23 (2) 0.33 %

15	http://repo.darmajaya.ac.id/16068/17/Lampiran%20%282%29.pdf	21 (1) 0.30 %
16	https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/download/42895/21113	20 (2) 0.29 %
17	https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/download/16209/12229	18 (1) 0.26 %
18	https://repository.uinsaizu.ac.id/20871/1/INTANIA%20DEA%20RAMADHANI_PENGARUH%20FAKTOR%20MODAL%20USAHA%2C%20LOKASI%20USAHA%20DAN%20JUMLAH%20VARIASI%20BARANG%20DAGANGAN%20TERHADAP%20PENDAPATAN%20PEDAGANG%20PASAR%20TRADISIONAL%20%28Studi%20Kasus%20Pedagang%20di%20Pasar%20Wage%20Purwokerto%29.pdf	17 (2) 0.24 %
19	https://www.asdf.id/apa-itu-quick-ratio/	17 (2) 0.24 %
20	http://repository.unmuhjember.ac.id/3692/10/ARTIKEL.pdf	16 (3) 0.23 %
21	https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/4628/4627/	16 (2) 0.23 %
22	http://repo.uinsatu.ac.id/22878/7/BAB%20IV.pdf	15 (1) 0.22 %
23	https://ijler.umsida.ac.id/index.php/ijler/article/view/1089/1317	14 (2) 0.20 %
24	https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNU/article/download/2505/1978	14 (2) 0.20 %
25	https://adoc.pub/metode-penelitian-31-jenis-dan-sumber-data-jenis-data-yang-d.html	13 (1) 0.19 %
26	http://eprints.universitaspurabangsa.ac.id/id/eprint/174/1/155502078%20ref.pdf	13 (2) 0.19 %
27	https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/bmk/article/download/30544/16996/	12 (2) 0.17 %
28	https://journal.umy.ac.id/index.php/bti/article/download/7521/4886	11 (1) 0.16 %
29	https://repository.unika.ac.id/20888/4/15.G1.0163%20IRIENE%20DYAH%20AYU%20TIRTASARI%20%289.85%29..pdf%20BAB%20III.pdf	11 (1) 0.16 %
30	https://repo.stie-pembangunan.ac.id/id/eprint/883/1/18622037.pdf	11 (1) 0.16 %
31	https://journal.yrpioku.com/index.php/msej/article/download/4400/2448/23258	11 (2) 0.16 %
32	https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/download/1703/1366/	11 (1) 0.16 %
33	https://repository.unika.ac.id/17380/5/14.G2.0004%20CRISTIAN%20FREDY%20HALOMOAN%20T.%20%289.57%29.BAB%20IV.pdf	9 (1) 0.13 %
34	https://jom.uin-suska.ac.id/index.php/JEIS/article/download/1182/178/2328	9 (1) 0.13 %
35	http://repository.unissula.ac.id/27503/1/31401700054_fullpdf.pdf	8 (1) 0.12 %
36	http://repository.fe.unj.ac.id/8004/5/Chapter3.pdf	7 (1) 0.10 %
37	https://media.neliti.com/media/publications/24337-ID-analisis-profitabilitas-dan-likuiditas-terhadap-capital-adequacy-ratio-car-pada.pdf	7 (1) 0.10 %
38	http://etd.uinsyahada.ac.id/10383/1/1820200044.pdf	7 (1) 0.10 %
39	https://linter.untar.ac.id/repository/penelitian/buktipenelitian_10195042_5A040321163518.pdf	6 (1) 0.09 %
40	https://repositori.uin-alauddin.ac.id/15651/1/PENGARUH%20UKURAN%20PERUSAHAAN%20DAN%20NET%20WORKING%20CAPITAL.pdf	6 (1) 0.09 %
41	http://repository.untar.ac.id/35603/1/Karen%20Darmawan%20125180374%20JA%20.pdf	6 (1) 0.09 %
42	https://media.neliti.com/media/publications/242722-analisis-faktor-faktor-yang-berpengaruh-c693d0f0.pdf	6 (1) 0.09 %
43	https://repository.uksw.edu/bitstream/123456789/31573/7/T2_932021022_Isi.pdf	6 (1) 0.09 %

List of accepted fragments (no accepted fragments)

NO	CONTENTS	NUMBER OF IDENTICAL WORDS (FRAGMENTS)
----	----------	---------------------------------------

Page | 2

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)

Nur Imamatus Sa'dia¹⁾, Heri Widodo^{*,2)}1) **Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia**2) **Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia**

*Email Penulis Korespondensi: HYPERLINK "mailto:heriwidodo@umsida.ac.id" heriwidodo@umsida.ac.id

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan waktu, bisnis di berbagai wilayah Indonesia terus mengalami pertumbuhan yang pesat, termasuk di sektor makanan dan minuman. Sektor ini merupakan bagian dari perusahaan sektor industri, di mana perusahaan makanan dan minuman bergerak dalam produksi, distribusi, dan penjualan produk konsumsi yang berkaitan dengan kebutuhan pangan. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor ini biasanya masuk dalam kategori subsektor industri barang konsumsi atau sektor manufaktur. Dalam operasional perusahaan, menjaga ketersediaan kas yang optimal sangatlah penting, karena tanpa kas yang memadai, aktivitas perusahaan akan terhambat. Oleh sebab itu, perusahaan harus memastikan bahwa kas tersedia sesuai dengan kebutuhannya.

Salah satu aset yang sangat penting untuk keberlangsungan bisnis adalah kas. Kas adalah salah satu aset lancar yang paling likuid karena sering digunakan untuk mendukung operasi bisnis [1]. Perusahaan harus memiliki jumlah kas yang ideal, yang dikenal sebagai cash holding, karena jika jumlah kas terlalu rendah, perusahaan dapat menghadapi masalah likuiditas, sedangkan kelebihan kas dapat mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan untuk mencapai tingkat laba yang optimal.

Cash holding merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total aset bersih perusahaan dan total kas dan setara kasnya. Aktiva bersih adalah total aset dikurangi dengan jumlah kas yang tersedia untuk membiayai berbagai operasi perusahaan [2]. Untuk menghindari kelebihan atau kekurangan kas, perusahaan harus selalu memiliki jumlah uang yang cukup digunakan untuk investasi dan membiayai kegiatan operasional. Namun, jika perusahaan hanya memiliki jumlah uang yang cukup tetapi tidak mengelolanya secara optimal, maka nilai uang dapat menurun. Perusahaan dengan cadangan kas kecil akan kesulitan menghadapi resesi. Cash flow, net working capital, dan growth opportunity adalah beberapa faktor yang dianggap dapat mempengaruhi cash holding [3].

Tingkat kas yang tinggi dapat menawarkan beberapa manfaat, seperti kemampuan untuk membiayai kebutuhan mendesak, mempertahankan posisi dalam peringkat kredit, dan mengurangi biaya konversi ke dalam bentuk kas [4]. Cadangan kas yang besar juga bermanfaat saat terjadi krisis kredit, karena perusahaan dapat terus beroperasi dengan membeli bahan baku yang semakin mahal. Namun, kelebihan kas juga memiliki kelemahan, yaitu kemungkinan kehilangan kesempatan untuk menghasilkan laba karena dana tersebut hanya disimpan sehingga tidak dimanfaatkan untuk memperoleh pendapatan. Sebaliknya, mempertahankan kas dalam jumlah yang terlalu sedikit dapat menyulitkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek, karena tidak ada cukup dana yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek jika ada penagihan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menetapkan tingkat cash holding yang optimal agar operasional dapat berjalan secara efisien dan efektif.

Trade-off theory menyatakan, pengelolaan kas perusahaan dilakukan dengan mempertimbangkan keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dan manfaat yang diperoleh dari mempertahankan kas [5]. Manajer keuangan harus mempertimbangkan tiga alasan utama untuk penggunaan cash holding. Yang pertama adalah motif transaksi, yang berarti uang disimpan untuk memenuhi kebutuhan masuk dan keluar jangka pendek, seperti untuk membiayai operasi harian perusahaan. Yang kedua adalah motif berjaga-jaga, yang berarti uang disimpan untuk mengantisipasi keadaan darurat. Ketiga, motif spekulatif, yang mengacu pada upaya perusahaan untuk memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan di masa depan, adalah alasan mengapa perusahaan menyimpan dana sebagai cadangan untuk bersiap menghadapi keadaan darurat dan memastikan kelangsungan operasionalnya [6]. Perusahaan harus bisa mengolah kas yang tersedia secara optimal berdasarkan kebutuhan perusahaan karena, kas yang tidak optimal dapat menghambat perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya.

Arus kas atau cash flow, merujuk pada total aliran uang yang masuk dan keluar dari perusahaan untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Arus kas ini juga dikenal sebagai arus kas netto, yaitu hasil pengurangan antara arus kas masuk dan arus kas keluar dalam periode tertentu. Arus kas masuk mencakup penerimaan uang dari berbagai sumber, sedangkan arus kas keluar mencakup pengeluaran uang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan [7]. Arus kas menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan secara menyeluruh, menjadikannya salah satu indikator keuangan yang sangat penting. Dalam konteks operasional, cash flow membantu perusahaan membayar gaji karyawan, membeli bahan baku, dan biaya harian lainnya. Namun, jika arus kas tidak dikelola dengan baik, perusahaan mungkin mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan bahkan bisa bangkrut.

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan akan mempertahankan sejumlah besar kas apabila memiliki cash flow yang tinggi [8]. Penemuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang membahas hubungan antara cash flow dan cash holding menunjukkan hasil pengaruh positif yang signifikan terhadap cash holding pada perusahaan di sektor aneka industri. Ini berarti bahwa semakin tinggi arus kas sebuah perusahaan di sektor tersebut, semakin besar pula peningkatan cash holding-nya. [1]. Penelitian lain juga menyatakan bahwa cash flow berpengaruh positif terhadap cash holding, artinya arus kas yang semakin besar cenderung membuat perusahaan menyimpan kas dalam jumlah lebih besar, sehingga meningkatkan jumlah cash holding yang tersedia di perusahaan [7]. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian yang menyimpulkan bahwa cash flow tidak memiliki pengaruh atau signifikan terhadap cash holding [9].

Menurut signalling theory, perusahaan memberikan informasi tentang aktivitas manajemen untuk menunjukkan kinerja dan kondisi keuangan yang lebih

baik dibandingkan perusahaan lain [10]. Sehingga investor dapat memutuskan untuk berinvestasi, informasi ini harus disajikan secara lengkap, relevan, kredibel, akurat, dan tepat waktu. Jika informasi yang disampaikan memberikan sinyal positif kepada investor, itu dapat meningkatkan arus kas perusahaan, peluang pertumbuhan, dan dividen. Karena perubahan pada faktor-faktor tersebut, jumlah cash holding yang dimiliki perusahaan meningkat. Ini dilakukan dengan tujuan untuk mengantisipasi kenaikan suku bunga dan memanfaatkannya untuk memenuhi kewajiban tak terduga.

Profitabilitas adalah komponen penting lainnya dalam perusahaan karena berkaitan langsung dengan operasi. Profitabilitas adalah ukuran kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba perusahaan. Investor akan lebih suka melakukan investasi jika perusahaan menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Sedangkan rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, sekaligus mencerminkan efektivitas pengelolaan asetnya dalam menciptakan keuntungan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin besar pula rasio profitabilitas yang dicapai, dan demikian pula sebaliknya [2]. Tingkat profitabilitas sebuah bisnis akan menunjukkan seberapa baik ia dapat menghasilkan keuntungan. Untuk meningkatkan keuntungan, manajer keuangan akan berusaha mengelola aset bisnis secara efektif. Tingkat profitabilitas bisnis dapat memengaruhi jumlah dana yang diinvestasikan ke dalam aset tersebut. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap cash holding [5]. Selanjutnya, penelitian lain mengungkapkan bahwa profitabilitas **berpengaruh signifikan terhadap cash holding**. Ini menunjukkan bahwa semakin banyak aset yang dimiliki sebuah perusahaan, semakin banyak dana yang dapat digunakan untuk melanjutkan aktivitas operasinya dengan investasi pada aset tetap dan lancar [11]. Sedangkan dari penelitian lain mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap cash holding [12]. Aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional tanpa mengurangi likuiditasnya dikenal sebagai net working capital. Aset ini mudah diubah menjadi kas ketika dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga dapat berfungsi sebagai pengganti cash holding. Namun, apabila nilai modal kerja bersih (net working capital) menunjukkan angka negatif atau disebut sebagai defisit modal kerja, perusahaan berpotensi menghadapi kendala likuiditas. Perusahaan dengan modal kerja bersih negatif umumnya memiliki cadangan kas yang terbatas. Modal kerja ini hanya digunakan untuk menjalankan bisnis, bukan untuk investasi [5]. Net working capital dianggap sebagai alternatif kas karena dapat dilikuidasi dengan cepat saat perusahaan membutuhkan dana tunai. Net working capital ini dapat dimanfaatkan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan melalui aset lancar tanpa mengurangi kemampuan likuiditas perusahaan [13].

Dalam penelitian sebelumnya ditemukan **bahwa net working capital memiliki dampak positif dan signifikan terhadap cash holding**. Hal ini didasari oleh fakta bahwa **kas, sebagai bagian dari aset lancar yang** juga termasuk dalam total aset perusahaan berkontribusi pada peningkatan **cash holding. Oleh karena itu,** peningkatan net working capital perusahaan akan diikuti dengan peningkatan cash holding perusahaan [8] [14]. Namun, pada **penelitian lain menunjukkan bahwa net working capital tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap cash holding** [13].

Peluang pertumbuhan di masa depan disebut growth opportunity. Kondisi perputaran keuangan perusahaan yang baik menunjukkan peluang pertumbuhan yang bagus. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat dapat melakukan ekspansi. Dengan nilai peluang pertumbuhan yang tinggi, perusahaan diharapkan dapat mencapai dan menghasilkan keuntungan yang besar di masa mendatang. Keberadaan investasi dapat meningkatkan nilai pemegang saham karena **dapat memberikan indikasi positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang**. Ada kemungkinan bahwa pertumbuhan mempengaruhi nilai perusahaan [15]. Dalam penelitian sebelumnya menunjukkan hasil bahwa growth opportunity terbukti dapat memoderasi **hubungan antara cash flow dan cash holding, serta memoderasi hubungan antara net working capital dan cash holding** [16]. Akan tetapi, penelitian lain menyebutkan bahwa growth opportunity tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan cash holding [15]. Di dunia bisnis, pertumbuhan perusahaan menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan. Pertumbuhan ini terjadi ketika terjadi peningkatan produksi, omset penjualan, modal usaha, keuntungan, dan perubahan lainnya. Growth opportunity dapat menjadi moderasi antara cash flow, profitabilitas, dan net working capital terhadap cash holding. Ini karena perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih menarik untuk investasi jangka panjang.

Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) 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. Salah satu tindakan penting yang harus dilakukan oleh manajemen bisnis adalah melakukan pengendalian kas, yang diperlukan untuk beroperasi, karena bisnis sebagian besar memerlukan ketersediaan uang tunai. Ini dapat dilakukan dengan menggunakan kebijakan pengelolaan kas, yang mencegah bisnis mengalami defisit kas.

Selama tahun 2017, posisi cash holding yang dimiliki perusahaan di seluruh sektor industri mengalami penurunan sebesar 0,0960, mencapai level terendah pada akhir 2018 (0,0900) atau awal 2019 (0,0870). Setelah terjadi penurunan yang cukup tajam dari tahun 2017 hingga 2018 akhir, kepemilikan kas perusahaan di berbagai sektor 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%** [1].

Selanjutnya, **fenomena terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), perusahaan di subsektor makanan dan minuman, pada tahun 2018**. Saat itu, AISA tidak mampu melunasi pembayaran bunga obligasi **dan sukuk ijarah yang mendekati jatuh tempo. Pada 26 Juni 2018, kas dan setara kas** perusahaan masih belum mencukupi untuk memenuhi kewajiban pembayaran **bunga obligasi dan sukuk ijarah yang jatuh tempo pada 19 Juli 2018** [7].

Penelitian ini menjadi pengembang dari penelitian sebelumnya [1]. Namun, riset ini memiliki perbedaan dari riset terdahulu karena terdapat penambahan variabel independen yaitu profitabilitas dan variabel moderating yakni growth opportunity yang jarang digunakan dalam penelitian cash holding membuat penelitian ini lebih baru. Dalam penelitian ini juga memunculkan keterbaruan yakni, objek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Penelitian mengenai cash holding menjadi menarik untuk dikaji karena hasil penelitian sebelumnya menunjukkan variasi yang beragam dan ketidakonsistenan, sehingga memerlukan analisis dan telaah lebih lanjut. Studi tentang cash holding juga masih penting dilakukan mengingat perlunya penetapan tingkat kas yang tepat bagi perusahaan agar dapat menghindari risiko likuidasi dan mengurangi kemungkinan financial distress. Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, penulis tertarik untuk mengkaji lebih dalam mengenai cash holding guna memahami faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasinya pada perusahaan sektor food and beverage. Penulis memilih sektor ini karena terdapat perubahan naik turun yang cukup signifikan, sebagaimana dijelaskan pada fenomena yang telah disebutkan. **Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk melihat 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 Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)**.

Secara teoritis, penelitian ini bermanfaat dalam memperluas literatur mengenai pengaruh cash flow, profitabilitas, dan **net working capital terhadap cash holding**, serta peran growth opportunity sebagai variabel moderasi. Sementara itu, manfaat praktisnya adalah membantu perusahaan dalam mengoptimalkan pengelolaan kas berdasarkan faktor-faktor keuangan serta memberikan wawasan bagi investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan

perusahaan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Cash Flow Terhadap Cash Holding **Cash flow** adalah aliran kas dari kegiatan operasional perusahaan di masa depan yang dipertahankan untuk mendukung kelangsungan hidup perusahaan, yang diperoleh dari selisih antara **arus kas masuk dan arus kas keluar**. **Arus kas bersih yang positif terjadi jika arus kas keluar lebih kecil** dibandingkan arus kas masuk [7]. Perusahaan akan memiliki jumlah kas yang lebih tinggi **jika cash flow yang dimilikinya juga besar**. Perusahaan cenderung menahan pendapatannya ketika **Cash flow meningkat, dengan tujuan agar kas yang terkumpul dapat digunakan di masa depan untuk investasi atau** untuk menghadapi situasi kesulitan keuangan [17].

Cash flow sebelumnya pernah diteliti dan terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap cash holding [18] [19]. Arus kas yang semakin meningkat biasanya mendorong perusahaan untuk menyimpan lebih banyak dana dalam bentuk kas, sehingga total cash holding yang tersedia juga bertambah. Hal ini didasarkan pada teori pecking order, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan internal (arus kas) untuk mendanai operasional, investasi, serta sebagai perlindungan terhadap krisis keuangan [20]. Perusahaan dengan arus kas masuk yang tinggi dapat mengalokasikan dana tersebut untuk pembayaran dividen, peningkatan cadangan kas, atau pelunasan utang.

H 1: Cash Flow Berpengaruh Terhadap Cash Holding **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Cash Holding** **Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan** keuntungan dari aktivitas operasionalnya [2]. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya memiliki arus kas masuk yang besar, sehingga memungkinkan mereka untuk meningkatkan cadangan kas. Berdasarkan teori pecking order, perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung mengandalkan dana internal dibandingkan pembiayaan eksternal, sehingga lebih mungkin menahan kas dalam jumlah besar untuk menjaga fleksibilitas keuangan [21]. Namun, perusahaan dengan profitabilitas tinggi juga mungkin memilih untuk menyimpan lebih sedikit kas karena mampu menghasilkan dana secara efisien melalui operasinya.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas memengaruhi cash holding secara signifikan [11] [22]. Oleh karena itu, meningkatkan profitabilitas sebuah perusahaan dapat dianggap sebagai meningkatkan laba bersih perusahaan tersebut.

H2: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Cash Holding

Pengaruh Net Working Capital Terhadap Cash Holding **Net working capital**, juga dikenal sebagai modal kerja bersih adalah jumlah **aset lancar dan kewajiban lancar**. **Ini menunjukkan likuiditas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek** [23]. **Perusahaan dengan** modal kerja bersih yang tinggi **memiliki lebih banyak aset yang dapat diubah menjadi** kas, yang memungkinkan mereka untuk mempertahankan tingkat kepemilikan kas yang lebih besar saat ada ketidakpastian atau kebutuhan tiba-tiba [14]. Dengan adanya peningkatan modal kerja bersih, perusahaan dapat lebih efektif dalam mengelola risiko likuiditas, sehingga mampu menjaga kepemilikan kas yang memadai untuk mendukung operasional harian [24].

Peningkatan modal kerja bersih juga memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar, memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi atau menghadapi krisis tanpa bergantung pada sumber pinjaman eksternal [25]. Berdasarkan teori trade-off, perusahaan akan menentukan tingkat likuiditas yang optimal untuk memenuhi kebutuhan dana tunai, seperti pendanaan modal kerja, guna menghindari potensi kesulitan keuangan [26]. **Net working capital yang tinggi memiliki hubungan positif dengan cash holding**, karena ketersediaan aset lancar yang cukup memungkinkan perusahaan untuk menyimpan lebih banyak kas [27] [28]. Hal ini mendukung gagasan bahwa net working capital yang kuat dapat meningkatkan keyakinan manajemen untuk menyimpan lebih banyak kas sebagai cadangan likuiditas.

H3: Net Working Capital Berpengaruh Terhadap Cash Holding

Pengaruh Growth Opportunity dalam Memoderasi Cash Flow Terhadap Cash Holding

Ketika perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, mereka mungkin lebih cenderung untuk menyimpan kas sebagai cadangan untuk mendanai **peluang investasi di masa depan**. Dalam situasi seperti ini, cash flow yang positif dapat memberikan fleksibilitas lebih bagi bisnis untuk berinvestasi, tetapi ketidakpastian yang terkait dengan peluang pertumbuhan juga dapat mendorong mereka untuk mempertahankan tingkat cash holding yang lebih tinggi untuk mengurangi risiko [29] [30].

Berdasarkan penelitian sebelumnya ditemukan bahwa **growth opportunity mampu memoderasi hubungan cash flow dengan cash holding**. **Hasil penelitian tersebut selaras dengan Teori Trade-off, yang menyatakan bahwa terdapat keterkaitan antara Growth Opportunity dan kepemilikan kas**. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang lebih tinggi cenderung menghadapi biaya kekurangan kas yang lebih besar. **Oleh karena itu, perusahaan dengan prospek investasi yang lebih baik akan mempertahankan saldo kas yang lebih tinggi** guna menghindari risiko kesulitan keuangan [16].

H4: Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Cash Flow Terhadap Cash Holding

Pengaruh Growth Opportunity dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap Cash Holding

Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung memanfaatkan profitabilitas mereka untuk meningkatkan cash holding. Profitabilitas yang kuat tidak hanya menunjukkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga membangun kepercayaan manajemen untuk menyimpan lebih banyak kas [31]. Ketika perusahaan mengidentifikasi peluang ekspansi atau investasi di masa depan, mereka lebih cenderung menahan kas sebagai cadangan guna mendukung rencana tersebut. Manajemen percaya bahwa kas yang disimpan dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan dengan mengejar peluang investasi yang menguntungkan.

Berdasarkan teori pecking order perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan internal, seperti laba ditahan, dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Jika terdapat peluang pertumbuhan yang menarik, perusahaan kemungkinan akan memanfaatkan kas dari profitabilitas untuk membiayai proyek-proyek tersebut [32]. Penelitian sebelumnya yang mengkaji tentang **growth opportunity sebagai variabel moderasi** menunjukkan hasil bahwa mampu memoderasi profitabilitas [33].

H5: Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Cash Holding

Pengaruh Growth Opportunity dalam Memoderasi Net Working Capital Terhadap Cash Holding

Kebutuhan untuk memiliki likuiditas yang cukup untuk mendukung investasi di masa depan, perusahaan **dengan net working capital yang tinggi dan peluang pertumbuhan yang baik cenderung mempertahankan lebih banyak kas**. Dengan adanya potensi pertumbuhan, perusahaan lebih terdorong untuk mempertahankan kas sebagai cadangan guna mendanai proyek-proyek menguntungkan, sehingga peningkatan growth opportunity berbanding lurus dengan peningkatan cash holding [31] [34]. Hubungan antara modal kerja bersih (net working capital) dan peluang pertumbuhan juga memainkan peran signifikan dalam menentukan tingkat kepemilikan kas. Dengan net working capital yang memadai, perusahaan memiliki fleksibilitas dalam

mengelola aset lancar dan kewajiban, sehingga dapat menyimpan lebih banyak kas untuk memanfaatkan peluang pertumbuhan yang ada [35] [36]. Growth opportunity mampu memoderasi net working capital **sesuai dengan terori trade off, dimana perusahaan** berusaha menyeimbangkan antara biaya dan manfaat dalam mempertahankan kas. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih memilih untuk menyimpan kas dalam jumlah besar guna memanfaatkan peluang investasi di masa depan, meskipun hal tersebut dapat berdampak pada efisiensi modal kerja[16] [26].

H6: Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Net Working Capital Terhadap Cash Holding

Berikut adalah bagan yang dapat menggambarkan kerangka konseptual dalam penelitian ini:

H1

H2

H3

H4 H5 H6

H4 H5 H6

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang didukung oleh SPSS for Windows. Metode kuantitatif dapat dijelaskan sebagai pendekatan **penelitian yang didasarkan pada** filosofi **positivisme**, yang diterapkan **untuk mempelajari suatu populasi atau sampel tertentu** dengan cara mengumpulkan **data** melalui alat atau **instrumen penelitian**, serta pendekatan **analisis data** yang menggunakan metode **kuantitatif** atau statistik bertujuan **untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan** [37].

Lokasi Penelitian

Fokus **penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)** dalam industri makanan **dan minuman**. Informasi **dikumpulkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id**. Penelitian ini menggunakan informasi terbaru dari 2019-2023 untuk memudahkan pengumpulan data.

Populasi dan Sampel Dalam penelitian ini, populasi berjumlah 95 **perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia** dari tahun 2019-2023. **Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling** sebagai metode pemilihan sampel.

Tabel SEQ Tabel * ARABIC 1. **Kriteria dalam Pengambilan Sampel No Kriteria Jumlah 1. Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI** 95

2. **Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun** 2019-2023 (39)

3. **Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan** periode tahun 2019-2023 (3)

4. Perusahaan tidak menggunakan mata uang rupiah (2)

5. Perusahaan tidak mendapatkan laba (25)

Sampel Penelitian 26

Total Sampel (n x periode penelitian) (26 x 5 tahun) 130

Data di outlier (19)

Total data setelah dikurangi outlier 111

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini menggunakan 130 laporan keuangan sebagai sampel, yang **diperoleh dari 26 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)** selama periode lima tahun, yaitu dari 2019 hingga 2023.

Indikator Variabel

Variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif maupun negatif. Variabel ini juga sering disebut sebagai variabel stimulus, prediktor, atau antecedent. Variabel bebas berperan dalam memengaruhi atau menjadi penyebab perubahan atau munculnya variabel dependen (terikat) [37].

Tabel SEQ Tabel * ARABIC 3. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel Definisi Indikator Skala Referensi

Cash Flow (X1) Total kas yang masuk dan keluar dari perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan operasional. Rasio [1], [7], [10]

Profitabilitas (X2) Analisis profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Rasio [12], [38]

Net Working Capital (X3) Seluruh bagian aktiva lancar yang dimanfaatkan oleh perusahaan setelah dikurangi dengan utang jangka pendek atau kewajiban lancar. Rasio [5], [39]

Cash Holding (Y) Kas yang dimiliki perusahaan digunakan untuk diinvestasikan dalam aset fisik dan disalurkan kepada investor. Rasio [13], [40], [21]

Growth Opportunity (Z) Kesempatan bagi perusahaan untuk berkembang di masa depan. Rasio [41], [42]

Sumber: Data yang diolah

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data bersifat **kuantitatif. Sumber data berasal dari data sekunder**, yaitu data dari sumber lain atau secara tidak langsung dari subjek penelitian [37]. Sumber data ini termasuk laporan keuangan tahunan perusahaan food and beverage **yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun** 2019-2023.

Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini dikumpulkan 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 Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pada penelitian ini, pengujian normalitas menentukan data normalitas dengan menunjukkan titik-titik yang tersebar di dalam plot distribusi normal.

Menurut analisis statistik, kumpulan data dengan lebih dari tiga puluh data pengamatan ($n > 30$) umumnya dianggap menunjukkan distribusi normal. Namun, ini tidak berarti bahwa kumpulan data dengan kurang dari tiga puluh data ($n < 30$) tidak dapat memiliki distribusi normal [43].

2. Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah variabel bebas penelitian memiliki komponen yang sama. Karena pada regresi berganda, pasti akan ada lebih dari satu variabel bebas, gejala multikolinearitas biasanya muncul [43].

3. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu penilaian penting yang harus dilakukan dalam analisis regresi adalah uji heteroskedastisitas. Uji ini digunakan untuk memastikan apakah model analisis regresi memiliki bias atau penyimpangan. Biasanya, jika terjadi, proses estimasi model menjadi sulit karena ketidakkonsistenan dalam variabilitas yang digunakan [43].

4. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi adanya hubungan atau keterkaitan antara variabel independen dalam model prediksi dengan perubahan waktu. **Jika nilai asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05**, maka dianggap tidak ada korelasi antara variabel bebas [44].

2. Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis)

MRA menggunakan metode analitik yang menjaga integritas sampel serta memberikan fondasi untuk mengendalikan pengaruh variabel moderator.

Metode ini dilakukan dengan menambahkan variabel terikat ke dalam hubungan antara variabel independen dan variabel moderasi [45].

2. Uji Koefisiensi Determinasi (Adjusted R2)

Uji Koefisiensi **Determinasi (Adjusted R2) digunakan untuk** menilai sejauh mana model dapat menjelaskan pengaruh **variabel independen terhadap variabel dependen**. Nilai **koefisien determinasi (Adjusted R2)** berada dalam rentang 0 dan 1 [45].

3. **Uji Signifikan Parsial (Uji-t) Uji t digunakan untuk** menentukan **seberapa besar pengaruh satu variabel independen terhadap masing-masing variabel dependen**. Kriteria pengujian yang digunakan adalah bahwa H_0 ditolak jika t-hitung lebih besar daripada t-tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 [46].

HASIL DAN PEMBAHASAN Hasil Penelitian

1. Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan metode One Sample Kolmogorov-Smirnov, menggunakan batas signifikansi sebesar 0,05. **Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed)** melebihi angka 0,05, data tersebut diasumsikan memiliki distribusi normal. Namun, jika nilainya berada di bawah 0,05, maka data dianggap tidak berdistribusi normal [47].

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Unstandardized Residual N 111

Normal Parameters, b Mean 0E-7 Std. Deviation .02893872

Most Extreme Differences Absolute .083

Positive .083

Negative -.060

Kolmogorov-Smirnov Z .876 Asymp. Sig. (2-tailed) .427 a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4, **nilai Asymp. Sig. (2-tailed)** tercatat sebesar 0,427, yang berada di atas batas signifikansi **0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data** bersifat normal.

2. Uji Multikolinearitas

Apabila hasil uji menunjukkan nilai Tolerance diatas 0,01 serta **nilai VIF kurang dari 10, jadi dapat dikatakan bahwa** model regresi tidak mengandung masalah multikolinearitas [44].

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients a Model Unstandardized Coefficients Standardized Coefficients t Sig. Collinearity Statistics B

Std. Error Beta Tolerance VIF 1 (Constant) .027 .008 3.589 .001

Cash Flow .150 .021 .293 7.017 .000 .716 1.396

Profitabilitas -.263 .064 -.213 -4.117 .000 .466 2.148

Net Working Capital .375 .016 .923 23.833 .000 .833 1.200

Growth Opportunity -.172 .034 -.216 -5.134 .000 .703 1.423

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 5, terlihat bahwa nilai tolerance untuk variabel cash flow, profitabilitas, dan net working capital lebih dari 0,10, serta nilai VIF-nya kurang dari 10. Maka dari itu, berkesimpulan bahwa tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel-variabel tersebut.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menentukan apakah model regresi menunjukkan perbedaan varians residual antar pengamatan. Uji Glejser digunakan untuk melakukan pemeriksaan ini. Tidak ada kesamaan varians residual antara dua pengamatan dalam model regresi, jika hasil uji glejser menunjukkan nilai signifikansi variabel bebas lebih besar dari 0,05 [44].

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients a

Model Unstandardized Coefficients Standardized Coefficients t Sig.

B Std. Error Beta

1 (Constant) .016 .005 3.398 .001

Cash Flow .013 .013 .115 1.022 .309

Profitabilitas .026 .040 .091 .654 .514
 Net Working Capital -.005 .010 -.052 -.495 .622
 Growth Opportunity .013 .021 .072 .634 .528

a. Dependent Variable: ABS_RES Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Dari Tabel 6 **dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak** menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Salah satu metode untuk menguji keberadaan autokorelasi adalah dengan mengaplikasikan uji Durbin-Watson.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summaryb

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.931a	.868	.863	.029480	1.751

a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, **Cash Flow, Net Working Capital, Profitabilitas**

b. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Tabel 7 menyajikan **bahwa nilai Durbin-Watson (DW)** adalah 1.751. Berdasarkan Tabel Durbin-Watson, nilai ambang atas (du) sebesar 1.7463. Karena nilai DW terletak di antara du dan (4 - du), yakni 1.7463 < 1.751 < 2.2537. Atas dasar temuan tersebut, dapat dinyatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengindikasikan adanya autokorelasi.

b). Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis)

Uji interaksi yang juga dikenal sebagai Moderated Regression Analysis (MRA), merupakan bentuk khusus dari analisis regresi linear berganda yang di dalam persamaannya terdapat elemen interaksi antar variabel [11].

Tabel 8. Hasil Uji MRA

Coefficientsa	Model	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

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Tabel 8 menampilkan hasil dari model regresi dengan variabel moderasi (MRA) sebagai berikut:

$$Y = 0,026 + 0,156X_1 - 0,254X_2 + 0,369X_3 - 0,087M - 0,313X_1M + 0,120X_2M + 0,063X_3M + e$$

Persamaan dari model Moderated Regression Analysis (MRA) selengkapnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta memiliki nilai sebesar 0,026 menunjukkan bahwa jika semua variabel, yaitu cash flow, profitabilitas, net working capital, growth opportunity, serta interaksi cash flow*growth opportunity (moderasi 1), profitabilitas*growth opportunity (moderasi 2), dan net working capital*growth opportunity (moderasi 3) dianggap tetap, maka nilai cash holding berada di angka 0,026.
- Koefisien regresi untuk variabel cash flow sebesar 0,156 dan bernilai positif, yang berarti setiap kenaikan 1 satuan pada cash flow akan meningkatkan cash holding sebesar 0,156 satuan. Hubungan positif ini menunjukkan arah yang sejalan antara cash flow dan cash holding.
- Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,254, yang berarti bahwa cash holding akan turun sebesar 0,254 satuan meskipun profitabilitas meningkat 1 satuan. Nilai negatif ini menunjukkan bahwa keduanya memiliki hubungan yang berlawanan arah satu sama lain.
- Untuk variabel net working capital, koefisien regresinya bernilai positif yaitu 0,369. Artinya, kenaikan 1 satuan pada net working capital akan berdampak pada kenaikan cash holding sebesar 0,369 satuan.
- Variabel growth opportunity memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,087 satuan. Artinya, setiap peningkatan satu satuan dalam ukuran perusahaan akan menyebabkan penurunan cash holding sebesar 0,087 satuan. Koefisien regresi yang bernilai negatif mengindikasikan adanya hubungan yang berlawanan arah antara ukuran perusahaan dan cash holding.
- Interaksi antara cash flow dan growth opportunity (moderasi 1)** memiliki koefisien negatif sebesar -0,313. Ini berarti bahwa jika interaksi ini naik 1 satuan, maka cash holding akan menurun sebesar 0,313 satuan, yang menunjukkan hubungan yang berlawanan arah.
- Interaksi antara profitabilitas dan growth opportunity (moderasi 2) memiliki nilai koefisien sebesar 0,120 dan bernilai positif. Artinya, kenaikan 1 satuan dalam interaksi ini akan meningkatkan cash holding sebesar 0,120 satuan dan menunjukkan hubungan yang searah.
- Sedangkan interaksi antara net working capital dan growth opportunity (moderasi 3) memiliki koefisien positif sebesar 0,063, yang berarti setiap kenaikan 1 satuan pada interaksi ini akan mendorong kenaikan cash holding sebesar 0,063 dan menunjukkan hubungan searah.

2. Uji Koefisiensi Determinasi (Adjusted R2)

Uji koefisien determinasi diterapkan untuk menentukan presentase perubahan yang terjadi akibat adanya pengaruh dari **variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y)** [1].

Tabel 9. Hasil Uji Koefisiensi	Determinasi Model Summaryb	Model R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	1	.914a	.835
--------------------------------	----------------------------	---------	----------	-------------------	----------------------------	---	-------	------

.830 .032787

a. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Cash Flow, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Cash Holding Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Menurut Tabel 9, sebesar 83% dari variasi dalam cash holding dapat diterangkan oleh cash flow, profitabilitas, serta net working capital. Sebagaimana ditunjukkan oleh **nilai Adjusted R Square sebesar** 0,830. Sementara itu, sebesar 17% sisanya **dipengaruhi oleh faktor lain di luar** model yang digunakan. Disamping itu, nilai Standard Error of the Estimate (SEE) yang mencapai 0,032787 mengindikasikan bahwa semakin rendah nilai SEE, maka

semakin tinggi tingkat ketepatan model dalam memprediksi variabel terikat.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi - MRA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.933a	.870	.861	.029634

a. Predictors: (Constant), **Net Working Capital*Growth Opportunity, Cash Flow, Net Working Capital, Profitabilitas, Growth Opportunity, Profitabilitas*Growth Opportunity, Cash Flow* Growth Opportunity.**

b. **Dependent Variable: Cash Holding Sumber:** Data sekunder yang diolah, 2025

Tabel 10 memperlihatkan bahwa adjusted R Square memiliki nilai sebesar 0,861. Ini berarti kombinasi variabel cash flow, profitabilitas, net working capital dan interaksi antara cash flow dan growth opportunity (moderasi 1), profitabilitas dan growth opportunity (moderasi 2), serta net working capital dan growth opportunity (moderasi 3), mampu menjelaskan cash holding sebesar 86,1%. Sementara itu, 13,9% sisanya **dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak tercakup dalam model ini.** **Nilai Standard Error of the Estimate (SEE)** yang bernilai 0,029634 mencerminkan bahwa model memiliki tingkat kesalahan prediksi rendah. Semakin rendah nilai SEE, maka tingkat akurasi model dalam memprediksi cash holding semakin tinggi.

3. **Uji Signifikan Parsial (Uji t) Uji t diterapkan untuk** mengidentifikasi efek dari variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikat [44].

Tabel 11. Hasil Uji t

Coefficients

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**

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Menurut hasil uji hipotesis parsial yang ditunjukkan pada tabel 11 menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam analisis regresi ini memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05. Hasil uji t ini dijelaskan sebagai berikut:

Variabel cash flow memiliki koefisien beta sebesar 0,169. T-hitung yang mencapai 7.215 melebihi t tabel sebesar 1.98238, dan nilai signifikansi variabel cash flow sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, yang menunjukkan bahwa cash flow terdapat pengaruh yang **signifikan terhadap cash holding.** **Variabel profitabilitas memiliki** koefisien beta adalah -0,434, yang menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas dan cash holding. Nilai t hitung sebesar -7,143 lebih rendah dari nilai t tabel -1,98238, dan nilai signifikansi adalah 0,000 yang berada di bawah 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun efeknya negatif, profitabilitas terdapat pengaruh **signifikan terhadap cash holding.** **Variabel net working capital koefisien beta sebesar 0,382, nilai t hitung sebesar** 21,885 melebihi nilai t tabel 1,98238 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, yang berada di bawah ambang batas 0,05. Ketiga hasil tersebut mengindikasikan bahwa net working capital berdampak positif dan signifikan pada cash holding.

Tabel 12. Hasil Uji t - MRA 1

Coefficients Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.090 .018	4.989	.000
	Cash Flow	.188 .048	.367	3.934 .000
	Growth Opportunity	.116 .200	.146	.582 .561
	Cash Flow*Growth Opportunity	-.702 .483	-.370	-1.455 .149

a. **Dependent Variable: Cash Holding**

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Koefisien beta untuk **interaksi antara cash flow dan growth opportunity (moderasi 1)** adalah -0,702 menurut **hasil uji parsial (uji t) MRA 1** yang ditampilkan pada Tabel 12. Dengan nilai beta negatif dapat disimpulkan bahwa growth opportunity tidak mampu memoderasi dalam hubungan antara cash flow dan cash holding, karena nilai t hitung -1,455 lebih tinggi dari nilai t tabel -1,98238 dan signifikansi 0,149 lebih tinggi dari 0,05.

Tabel 13. Hasil Uji t - MRA 2

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.125 .013	9.902	.000
	Profitabilitas	.418 .147	.338	2.847 .005
	Growth Opportunity	-.324 .129	-.406	-2.509 .014
	Profitabilitas*Growth Opportunity	.522 .943	.100	.554 .581

a. **Dependent Variable: Cash Holding**

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Tabel 13 menunjukkan **hasil uji parsial (uji t) MRA 2** dengan koefisien beta interaksi antara profitabilitas dan growth opportunity (moderasi 2) sebesar 0,522 yang menunjukkan bahwa hubungan keduanya searah dengan cash holding. Namun, nilai hitung t 0,554 yang lebih rendah dari nilai t tabel 1,98238 dan nilai signifikansi 0,581 lebih tinggi dari 0,05. Ini menandakan bahwa growth opportunity tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas dan cash holding.

Tabel 14. Hasil Uji t - MRA 3

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.060 .006	9.743	.000
	Net Working Capital	.373 .019	.918	19.401 .000

Growth Opportunity -.170 .060 -.213 -2.818 .006

Net Working Capital*Growth Opportunity -.187 .169 -.089 -1.112 .269

a. Dependent Variable: Cash Holding

Hasil uji parsial (uji t) MRA 3 pada Tabel 14 menunjukkan bahwa koefisien beta untuk **interaksi antara net working capital dan growth opportunity (moderasi 3)** adalah -0,187 yang menunjukkan bahwa hubungan keduanya berlawanan dengan cash holding. Nilai t hitung yang sebesar -1,112 **lebih besar dari nilai t tabel** -1,98238, dan signifikansinya adalah 0,269 yang berarti diatas 0,05. Ini menandakan bahwa growth opportunity tidak memiliki kemampuan untuk **memperkuat atau memperlemah hubungan negatif antara net working capital dan 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 sehingga hipotesis 1 dinyatakan diterima.

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. Ini menunjukkan bahwa dengan arus kas yang lancar bisnis dapat menghasilkan dana untuk operasional dan meningkatkan cadangan kas. Pernyataan ini sejalan dengan konsep teori pecking order yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pembiayaan dari sumber dana internal.

Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil studi yang dilakukan oleh [1] [16] [18] yang menyimpulkan bahwa cash flow berpengaruh **dan signifikan terhadap cash holding. Namun, hasil** ini berbeda dengan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh [48] [9] yang **menunjukkan bahwa cash flow tidak** memberikan dampak **yang signifikan terhadap cash holding.**

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 sehingga hipotesis 2 diterima.

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. Oleh karena itu, pengelolaan investasi menjadi strategi yang menguntungkan bagi perusahaan dengan cadangan kas yang besar. Temuan ini konsisten dengan hasil studi yang telah dilakukan oleh [49] [12], yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan secara terhadap cash holding. Namun demikian, temuan ini bertentangan dengan hasil studi [22]. **yang menyimpulkan bahwa**

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap cash holding.

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. Dengan demikian, hipotesis 3 dapat diterima.

Penelitian ini membuktikan **bahwa net working capital berpengaruh positif terhadap cash holding.** Dengan kata lain, **semakin besar net working capital** suatu perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman, semakin tinggi pula cash holding yang dimilikinya. Ini terjadi karena **net working capital dihitung dengan cara membagi** selisih antara aktiva lancar dan **hutang lancar dengan total aktiva, dan karena kas termasuk dalam aktiva lancar serta total aktiva, peningkatan net working capital akan diikuti dengan peningkatan cash holding** [11].

Temuan dalam **penelitian ini sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh** [12] [50] [28] yang menyimpulkan bahwa **net working capital berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap cash holding. Namun, hasil** bertentangan dengan penelitian [13] yang mengindikasikan bahwa tidak ada pengaruh **antara net working capital dengan cash holding.**

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 -0,702, yang mengindikasikan adanya pengaruh negatif atau berlawanan arah terhadap cash holding pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Nilai t hitung sebesar -1,455 lebih tinggi dari t tabel -1,98260 dengan tingkat signifikansi 0,149 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, sehingga hipotesis 4 ditolak.

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 [51]. Hal ini disebabkan karena investasi yang diperlukan guna mengoptimalkan peluang pertumbuhan berpotensi menyebabkan penurunan kas dan setara kas perusahaan. Temuan ini sejalan dengan studi yang telah dilakukan oleh [52] dengan mengungkapkan bahwa growth opportunity tidak berperan dalam memoderasi hubungan cash flow dan cash holding. Namun bertentangan dengan temuan yang dilakukan oleh [16] yang mengungkapkan bahwa growth opportunity mampu memperkuat atau memperlemah hubungan **cash flow dan cash holding.**

5. Pengaruh Growth Opportunity dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil regresi, diperoleh nilai beta sebesar 0,522 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 0,554 lebih rendah dibandingkan t tabel sebesar 1,98260 dengan nilai signifikansi sebesar 0,581 yang melampaui batas 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa growth opportunity tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan cash holding. Dengan demikian, hipotesis 5 ditolak. Terlepas dari seberapa besar peluang pertumbuhan yang dimiliki suatu perusahaan, profitabilitas tetap menjadi faktor utama yang menentukan jumlah kas dan setara kas. Jika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang kuat tetapi profitabilitasnya rendah, nilai keseluruhan kas dan setara kas yang dihasilkan tetap akan rendah meskipun peluang pertumbuhannya besar [15]. Hasil temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh [53] yang mengungkapkan bahwa growth opportunity tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan cash holding. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan studi dari [54] yang menunjukkan bahwa growth opportunity berperan sebagai moderator dalam pengaruh profitabilitas **terhadap cash holding.**

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

Analisis regresi memperlihatkan bahwa interaksi antara **net working capital dan growth opportunity** (moderasi 3) menghasilkan nilai beta -0,187, yang mengindikasikan hubungan negatif terhadap cash holding. Nilai t hitung sebesar -1,112 lebih ti ggi dari t tabel -1,98260 dengan tingkat signifikansi 0,269 yang melebihi batas 0,05. Fakta ini memperlihatkan bahwa growth opportunity tidak berperan sebagai moderator dalam pengaruh negatif net

working capital terhadap cash holding. Dengan demikian, hipotesis 6 ditolak.

Entitas bisnis yang memiliki prospek ekspansi yang kuat tidak selalu menjamin bahwa perubahan modal kerja akan berdampak langsung pada peningkatan kas dan setara kas. Untuk memenuhi permintaan yang meningkat, perusahaan mungkin perlu meningkatkan persediaan, yang akan berdampak pada modal kerja tetapi tidak langsung meningkatkan kas.

Temuan ini sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh [26] yang menyimpulkan bahwa growth opportunity tidak mampu memoderasi hubungan antara net working capital dan cash holding. Namun demikian, hasil berbeda dengan penelitian [16] yang menemukan bahwa growth opportunity berfungsi sebagai variabel moderator dalam hubungan antara net working capital dan cash holding.

SIMPULAN

Menurut hasil penelitian dan analisis **yang telah dilakukan, dapat disimpulkan** bahwa arus kas (cash flow) serta modal kerja bersih (**net working capital**) **berpengaruh positif** secara signifikan terhadap jumlah kas yang disimpan perusahaan (**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, peluang pertumbuhan (growth opportunity) tidak terbukti dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara cash flow, profitabilitas, dan net working capital terhadap cash holding selama periode tersebut.