



Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Growth Opportunity* dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Atika Paera¹, Novianty²

¹ Universitas Widya Dharma Pontianak

² Universitas Widya Dharma Pontianak

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memastikan bagaimana kepemilikan kas dipengaruhi oleh rasio pembayaran dividen, potensi pertumbuhan, dan modal kerja bersih. Penelitian ini menggunakan studi asosiatif dengan program SPSS versi 2. Populasi penelitian ini berjumlah 76 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek dari tahun 2016 sampai tahun 2021. Sampel perusahaan berjumlah 14 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yaitu perusahaan yang sudah *go public* sebelum tahun 2016 dan perusahaan sektor energi yang membagikan dividen secara rutin dari tahun 2016 sampai 2021. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi konvensional, analisis regresi linier berganda, pengujian koefisien determinasi, pengujian F, dan pengujian t.

Kata Kunci: *Cash Holding, Dividend Payout Ratio, Growth Opportunity, Net Working Capital.*

Abstract

The aim of this study is to ascertain how cash holdings are affected by dividend payout ratios, growth potential, and net working capital. This study uses an associative study with the SPSS version 2 program. The population of this study is 76 energy sector companies listed on the Stock Exchange from 2016 to 2021. The sample companies are 14 companies selected using the purposive sampling method with company criteria, namely companies that have went public before 2016 and energy sector companies that pay dividends regularly from 2016 to 2021. Data analysis techniques used in this study include descriptive statistical analysis, testing conventional assumptions, multiple linear regression analysis, testing the coefficient of determination, F testing, and testing t.

Keywords: *Cash Holding, Dividend Payout Ratio, Growth Opportunity, Net Working Capital.*

PENDAHULUAN

Energi adalah konsep ilusif yang menantang untuk diverifikasi tetapi dapat dirasakan ada. Energi sangat penting untuk mencapai pembangunan nasional yang berkelanjutan karena berfungsi sebagai bahan bakar dan sumber bahan baku untuk industrialisasi. Eksplorasi dan ekstraksi sumber daya energi terdiri dari seluruh jajaran kegiatan bisnis yang membentuk sektor energi, transmisi, dan distribusi energi terbarukan dan tidak terbarukan, serta transformasi sumber daya energi menjadi energi.

Salah satu jenis aset yang paling sederhana untuk digunakan adalah uang tunai, yang dapat digunakan untuk memenuhi komitmen jangka pendek serta kebutuhan operasi bisnis. Menjaga keseimbangan kuantitas kas perusahaan menghadirkan tantangan tersendiri bagi manajer keuangan saat menjalankan tugas operasional. Semakin banyak orang, termasuk manajer dan investor, memperhatikan penyimpanan uang tunai semakin penting untuk menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan.

Kepemilikan kas perusahaan adalah dananya. Sebagian dari uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk investasi dan pembayaran dividen kepada investor, sementara sebagian lainnya digunakan untuk biaya operasional seperti pembelian barang jadi dan bahan baku. Bagi korporasi, memegang uang tunai atau memegang uang tunai memainkan peran penting. Kepemilikan kas yang besar memiliki kelebihan, salah satunya adalah pengurangan biaya konversi aset menjadi uang tunai. Namun, kepemilikan kas yang tinggi merugikan perusahaan.

Kepemilikan uang tunai yang tinggi oleh bisnis menunjukkan bahwa ada banyak uang tunai yang menganggur. Namun, perusahaan pemegang kas rendah juga berdampak negatif terhadap perusahaan. Jika perusahaan memiliki sedikit uang tunai, ia akan kesulitan membayar hutang jangka pendeknya, yang akan menyebabkan masalah likuiditas. Terdapat beberapa faktor yang diduga dapat memengaruhi tingkat *cash holding* di perusahaan yaitu *dividend payout ratio*, *growth opportunity*, dan *net working capital*.

Pembayaran keuntungan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang mereka miliki dikenal sebagai dividen. Meskipun tujuan utama perusahaan adalah untuk mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham yang sebenarnya, divisi ini akan mengurangi laba ditahan dan jumlah uang tunai yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan untuk menyediakan pemegang saham dengan persentase tertentu dari pendapatannya ditunjukkan oleh rasio pembayaran dividen atau DPR. Tingginya nilai DPR menunjukkan bahwa korporasi membayar lebih banyak keuntungannya sebagai dividen daripada laba ditahan untuk tujuan operasi. Korporasi harus memiliki dana untuk memenuhi kebutuhan tersebut karena perusahaan yang membayar dividen cenderung membentuk dana cadangan untuk memenuhi kebutuhan pembayaran dividen.

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Adanya peluang yang terjadi akan membuat suatu perusahaan yang pernah mengalami penurunan dapat memiliki peluang yang signifikan untuk pertumbuhan perusahaannya. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan. Sementara organisasi dengan tingkat pertumbuhan rendah memiliki persyaratan modal segar yang relatif minim, yang dapat ditutupi oleh laba ditahan, bisnis dengan tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mengandalkan modal dari luar perusahaan.

Perbedaan antara aset lancar perusahaan dan kewajiban lancar adalah modal kerja bersihnya. Atau dengan kata lain, modal kerja bersih perusahaan adalah ukuran likuiditas dan kapasitasnya untuk menyelesaikan hutang jangka pendek. Modal kerja bersih perusahaan dapat menggantikan cadangan kasnya. Ini karena korporasi dapat dengan mudah mengubah modal kerja bersih menjadi uang tunai saat dibutuhkan.

KAJIAN PUSTAKA

Trade off theory

Menurut *trade-off theory*, bisnis menentukan saldo kas ideal mereka dengan menimbang biaya marjinal dan keuntungan mempertahankan aset likuid. (Al-Najjar & Belghitar, 2011). Biaya mempertahankan uang tunai adalah biaya peluang yang hilang dari uang yang diinvestasikan dalam aset likuid, sedangkan keuntungan memegang uang tunai adalah berkurangnya paparan kesulitan keuangan, melonggarkan pedoman investasi, dan mengurangi biaya yang terkait dengan penggalangan dana eksternal tambahan (biaya utang) atau likuidasi aset.

Tingkat penyimpanan uang tunai ditentukan oleh perusahaan berdasarkan tujuan laba transaksional dan preventif. Manfaat dari motif transaksional adalah bahwa bisnis dapat mengurangi biaya transaksi dengan menerima uang tunai sebagai pembayaran selain menjual aset. Manfaat dari motif hati-hati di sisi lain adalah bahwa perusahaan menyimpan lebih banyak uang tunai sebagai cadangan untuk mengurangi potensi bahaya atau untuk membiayai operasi yang sedang berlangsung dan investasi perusahaan (Keynes, 1936). Kedua korelasi menunjukkan bahwa korporasi memiliki cadangan kas yang lebih besar ketika biaya meningkat dan biaya peluang terkait dengan defisit kas (Mahrt-smith *et al.*, 2003).

Cash Holding

Menurut (Gill and Shah, 2011), kepemilikan uang tunai didefinisikan sebagai memiliki uang tunai dalam bisnis atau memiliki uang tunai yang tersedia untuk pembayaran kepada investor atau investasi dalam aset berwujud. Jumlah uang tunai yang dikelola oleh perusahaan untuk digunakan dalam operasi bisnisnya yang berbeda dikenal sebagai *cash holding*. Aset utama untuk bisnis ini adalah uang tunai. Manajemen keuangan organisasi harus membuat beberapa keputusan penting, salah satunya adalah tingkat penyimpanan uang tunai. Menurut (Gunawan, 2016) menjelaskan bahwa *cash holding* adalah uang yang ada dalam bisnis, dapat diakses untuk didistribusikan kepada investor, dapat diinvestasikan dalam aset berwujud, dan siap dikonversi menjadi uang tunai. Memegang uang tunai sangat penting karena melindungi likuiditas perusahaan, yang memungkinkannya memenuhi kewajibannya tepat waktu bahkan ketika menghadapi kesulitan. Untuk meningkatkan penjualan, pendapatan, dan cadangan kas, perusahaan harus memastikan pergerakan kas mengarah pada kondisi arus kas yang umumnya menguntungkan.

Menurut (Keynes, 1936), ada beberapa keuntungan dari *cash holding* yang didasarkan beberapa tipe motif dari perusahaan yang memegang kas antara lain:

a. *Transaction Motive*

Menurut gagasan ini, perusahaan menyimpan uang tunai untuk menutupi berbagai pengeluaran bisnis. Jika perusahaan dapat dengan mudah mengakses dana dari pasar modal, kepemilikan tunai tidak diperlukan; Namun demikian, jika tidak, diperlukan untuk membiayai berbagai transaksi.

b. *Precautionary Motive*

Menurut teori ini, bisnis menyisihkan uang untuk menutupi bencana keuangan yang tak terduga, terutama di negara-negara dengan ekonomi yang sakit.

c. *Speculation Motive*

Sudah menjadi kepercayaan umum bahwa bisnis akan menggunakan modal untuk mendanai usaha baru yang mereka yakini akan menguntungkan bagi perusahaan mereka. Gagasan ini menyatakan bahwa perusahaan akan mengandalkan uang untuk berinvestasi secara spekulatif dalam berbagai prospek perusahaan yang segar dan menguntungkan.

d. *Arbitrage motive*

Menurut teori ini, bisnis menyimpan uang tunai untuk mengambil keuntungan dari variasi kebijakan yang signifikan antar negara.

Kerangka Konseptual & Hipotesis

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Cash Holding*

Sebagian dari laba bersih dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dalam bentuk uang tunai dan saham. Pendapatan atas modal yang secara langsung atau tidak langsung diinvestasikan oleh pemegang saham di perusahaan diwakili oleh dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dividen adalah sejumlah uang yang berhak diperoleh investor sebagai hasil dari pilihan yang dibuat pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) berdasarkan keuntungan yang dihasilkan oleh kegiatan operasional perusahaan. Menurut (Musthafa, 2017) menjelaskan bahwa dividen adalah bagian dari keuntungan yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan. Laba ditahan mengacu pada laba perusahaan yang diinvestasikan kembali dalam bisnis daripada diberikan kepada pemegang saham.

Menurut (Putri & Siswanti, 2022) menyatakan DPR atau rasio pembayaran dividen, mengukur berapa banyak keuntungan bisnis yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Jika DPR tinggi, korporasi harus menyisihkan dana untuk menutupi biaya pembayaran dividen. Hal ini dilakukan demi menjaga kemampuan perusahaan membayar dividen tepat waktu dan menjaga arus kasnya tetap kuat. Agar memiliki cukup uang untuk menutupi kebutuhannya, korporasi harus memelihara kas atau setara kas. Bisnis dengan DPR tinggi biasanya memiliki cadangan kas yang cukup besar. Ini juga konsisten dengan motivasi memegang uang tunai perusahaan, yang merupakan tujuan pencegahan di mana perusahaan mengantisipasi bahwa dengan menyimpan uang tunai, ia akan dapat membayar utangnya di masa depan. Hasil penelitian (Putri & Siswanti, 2022) membuktikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H1 : *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Peluang pertumbuhan adalah potensi untuk ekspansi bisnis di masa depan. Menurut (Yuswanandre Santoso & Priantinah, 2016) menjelaskan bahwa total aset yang dimiliki oleh organisasi adalah definisi lain dari peluang pertumbuhan. Tingkat pertumbuhan masa depan perusahaan dapat diperkirakan dengan menggunakan peluang pertumbuhan sebagai garis dasar.

(Putu, Liestyasih, & Wiagustini, 2017) kemampuan perusahaan untuk menyimpan uang tunai sebagai sarana untuk memenuhi permintaan investasi masa depan akan berkembang dengan pernyataan bahwa peluang pertumbuhan akan melakukannya. Hal ini karena semakin besar kemungkinan untuk mengembangkan bisnis, semakin besar peluang untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih baik. Menurut (Fernando & Wahyudi, 2017) mengklaim bahwa karena peningkatan pendapatan mereka, organisasi yang berkembang lebih cenderung memiliki lebih banyak uang tunai. Peluang pertumbuhan adalah hasil dari aset riil perusahaan dan peluang investasi potensial di masa depan. (William, & Fauzi 2016). Perusahaan memegang uang tunai untuk peluang investasi yang menguntungkan karena motivasi spekulatif, oleh karena itu bisnis dengan potensi investasi yang tinggi akan memiliki banyak uang tunai untuk membiayai prospek ini.

Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang lebih besar biasanya memiliki kelemahan informasi, yang meningkatkan biaya pembiayaan eksternal. Untuk mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan dan untuk dapat melakukan investasi yang sehat pada awalnya ketika pembiayaan eksternal tinggi, bisnis dengan potensi pengembangan tinggi akan menggunakan aset likuid (seperti uang tunai) sebagai polis asuransi. Artinya semakin besar *growth opportunity* suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah kas yang harus dipegang (Marfuah & Zulhilmi, 2014). Hasil penelitian (Marfuah & Zulhilmi, 2014) memberikan bukti bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

H2 : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Menurut (Anwar, 2019), Modal kerja adalah uang yang disisihkan untuk kebutuhan operasional perusahaan dengan jangka waktu pencairan minimal satu tahun. Dengan menyediakan modal kerja ini di awal investasi dan memulihkannya di akhir, perusahaan menambah arus kas untuk investasi awal serta arus kas untuk penyelesaian proyek. Perbedaan antara aset lancar perusahaan dan kewajiban lancar dikenal sebagai modal kerja bersih.

Investasi dalam aset lancar yang dapat digunakan sebagai pengganti uang tunai diwakili oleh modal kerja bersih. Modal kerja bersih dapat dengan cepat dilikuidasi sesuai kebutuhan untuk menutupi kekurangan uang tunai yang mungkin dialami bisnis. Misalnya, proses sekuritisasi memudahkan untuk mendistribusikan piutang, dan utang bank dapat dengan cepat diubah menjadi uang tunai. Menemukan perbedaan antara aset lancar dan utang lancar, kemudian membandingkannya dengan total aset perusahaan, adalah *proxy* yang digunakan untuk mengukur nilai modal kerja bersih (Gunawan, 2016).

Cara terbaik untuk menyimpan uang tunai adalah menyeimbangkan manfaat yang akan diterima organisasi terhadap biaya untuk melakukannya. Modal kerja bersih perusahaan dapat menggantikan cadangan kasnya. Ini karena dapat dengan cepat dikonversi menjadi uang tunai jika bisnis membutuhkannya (William & Fauzi, 2016). Karena kas merupakan komponen modal kerja bersih dan peningkatan kas akan menghasilkan peningkatan modal kerja bersih, modal kerja bersih memiliki dampak positif pada penentuan tingkat kepemilikan kas. Hasil penelitian (Wulandari & Setiawan, 2019) membuktikan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3 : *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memiliki format asosiatif dan metodologi kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah 76 perusahaan di sektor energi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2016 dan 2021. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai perusahaan sektor energi yang terdaftar dan telah membagikan dividen secara terus menerus dari tahun 2016 hingga 2021, serta telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2016. Dalam melakukan analisis dan pengujian data, Penulis menggunakan alat bantu *Software Statistical Product and Service Solutions* (SPSS).

Variabel Independen

1. *Dividend Payout Ratio*

Menurut (Fahmi, 2015), rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earnings Per Share}} \times 100$$

2. *Growth Opportunity*

Menurut (Gunawan, 2016) menyatakan bahwa rumus untuk menghitung *growth opportunity* sebagai berikut:

$$\text{Growth Asset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

3. *Net Working Capital*

Mengacu pada penelitian (William & Fauzi, 2016), rumus untuk menghitung *net working capital* adalah:

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2014), *cash holding ratio* mengukur seberapa banyak kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan terkait dengan total asetnya. Berikut ini adalah rumus *cash holding*:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut disajikan hasil pengujian uji statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 yaitu:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Dividend Payout Rasio</i>	84	-,2485	2,6761	,594393	,4520199
<i>Growth Opportunity</i>	84	-,1620	,6530	,090067	,1670318
<i>Net Working Capital</i>	84	-,1445	,6977	,190308	,1694039
<i>Cash Holding</i>	84	,0218	,5390	,172135	,1061076
<i>Valid N (listwise)</i>	84				

Sumber: Output SPSS 25 (2023)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang ditunjukkan pada Tabel 4.2, jelas bahwa ada 84 sampel atau titik data untuk masing-masing dari empat variabel rasio pembayaran dividen, potensi pertumbuhan, modal kerja bersih, dan kas untuk semua analisis. Data untuk analisis statistik deskriptif diambil dari laporan keuangan 14 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama enam tahun, dari tahun 2016 hingga 2021. Dengan *mean* 0,172135 dan standar deviasi 0,1061076, *cash holding* adalah variabel dependen antara 0,0218 dan 0,5390 adalah nilai *minimum* dan *maximum*. Ada tiga variabel independen: modal kerja bersih, potensi pertumbuhan, dan rasio pembayaran dividen. Rata-rata untuk variabel *dividend payout ratio* nilai minimal -0,2485 dan nilai maksimal 2,6761, dengan nilai 0,594393 dan standar deviasi 0,4520199. Variabel potensi pertumbuhan memiliki rentang -0,1620 hingga 0,5635, dengan nilai rata-rata 0,090067 dan standar deviasi 0,1670318. Variabel modal kerja bersih memiliki nilai rata-rata 0,190308, standar deviasi 0,1061076, dan kisaran -0,1445 hingga 0,6977 sebagai nilainya.

B. Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menentukan apakah data didistribusikan secara teratur atau tidak. Dengan memeriksa signifikansi residu yang dihasilkan, uji *Kolmogorov-Smirnov (One-Sample- Kolmogorov-Smirnov)* digunakan dalam pekerjaan ini untuk menguji normalitas data. Jika nilai probabilitas signifikan atau tanpa gejala, normalkan data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Signifikansi dua arah lebih besar dari 0,05. Kemudian setelah dilakukan pengujian autokorelasi data yang diuji Penulis terdapat masalah autokorelasi sehingga Penulis melakukan *cochrane orcutt* pada semua variabel independen dan variabel dependen dengan menggunakan rumus LAG (*Lagged*). LAG (*Lagged*) yaitu mengembalikan variabel baru yang merupakan hasil pengurangan nilai dari sampel ke-i dikurangi sampel ke-i-1.

Sampel ke-i artinya sampel yang bersangkutan dan sampel ke-i-1 adalah sampel sebelumnya dari sampel yang bersangkutan. Kemudian Penulis melakukan *outlier* data, yaitu mengeliminasi data-data yang menurut Penulis memiliki nilai ekstrim agar data berdistribusi dengan normal. Penulis menggunakan *outlier box plot*.

Tabel 2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Variabel	Uji Normalitas	Uji Multikolinearitas		Uji Heteroskedastisitas	Uji Autokorelasi
	Asymp. Sig. (2-tailed)	Collinearity Statistics		Sig. (2-tailed)	Durbin-Watson
		Tolerance	VIF		
LAG_DPR	.192 ^c	.987	1.013	.280	1.847
LAG_GO		.796	1.257	.099	
LAG_NWC		.803	1.246	.827	

Sumber: Output SPSS 25 (2023)

Tabel 2 menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penyelidikan ini tidak memiliki masalah asumsi klasik.

Analisis Linear Berganda

$$Y = 975.941 + (0,003LAG_DPR) + 0,200LAG_GO + 0,246LAG_NWC + e$$

Nilai konstan (a) dari 975.941 menunjukkan bahwa nilai kepemilikan kas, variabel dependen, adalah 975.941 jika semua nilai variabel independen adalah 0.

C. Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,289. Hal ini menggambarkan bahwa kemampuan *dividend payout ratio*, *growth opportunity*, dan *net working capital* dalam menjelaskan *cash holding* adalah sebesar 28,9%, sedangkan sisanya 71,1% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian. Nilai *standard error of the estimate* dalam penelitian ini adalah sebesar 901.90074 yang berarti besarnya kesalahan yang dapat terjadi dalam memprediksi *cash holding* sebesar 901.90074.

Uji F

Tabel 3. Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25207551.985	3	8402517.328	10.330	.000 ^b
	Residual	53686046.601	66	813424.948		
	Total	78893598.586	69			
a. Dependent Variable: LAG_CH						
b. Predictors: (Constant), LAG_NWC, LAG_DPR, LAG_GO						

Sumber: Output SPSS 25 (2023)

Nilai signifikan untuk *dividend payout ratio*, *growth opportunity*, dan *net working capital* terhadap *cash holdings* adalah 0,000, menurut hasil pengujian Tabel 3. Skor kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa model penelitian dapat dilanjutkan dan diuji lebih lanjut.

Uji t

Uji t digunakan untuk menentukan seberapa besar variasi variabel dependen yang dapat dipertanggung jawabkan oleh pengaruh satu variabel independen. Koefisien regresi tidak signifikan jika t-sig lebih dari 0,05, dan sebaliknya jika t-sig lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa faktor independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4. Uji t

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	975.941	181.259		5.384	.000		
LAG_DPR	-.003	.022	-.012	-.117	.907	.987	1.013
LAG_GO	.200	.076	.297	2.614	.011	.796	1.257
LAG_NWC	.246	.076	.366	3.233	.002	.803	1.246

a. Dependent Variable: LAG_CH

Sumber: Output SPSS 25 (2023)

D. Pembahasan

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Cash Holding*

H₁: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

Hipotesis pertama yang dibangun peneliti memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *cash holding*. Berdasarkan uji yang disajikan pada Tabel 4.5, maka variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,907. Nilai ini lebih besar dari 0,05 ($0,907 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Oleh karena itu, ukuran atau ukuran laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen tidak memengaruhi jumlah uang tunai di perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Wulandari dan Setiawan 2019) yang memberikan hasil *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Dengan demikian, H₁ dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Dividen adalah pembayaran yang dilakukan kepada pemegang saham dari keuntungan perusahaan. Korporasi dapat memberikan dividen dalam bentuk dividen ekuitas jika melaporkan laba yang signifikan. Dividen ini berusaha untuk meningkatkan jumlah saham beredar dan mempertahankan modal perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen dalam bentuk saham akan mempertahankan tingkat likuiditasnya saat ini. Ini karena pembayaran dividen saham tidak termasuk dalam arus kas perusahaan. Oleh karena itu, jumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan tidak ada hubungannya dengan ukuran atau ukuran rasio pembayaran dividen.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

H₂ : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

Hipotesis kedua yang dibangun peneliti memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Berdasarkan uji yang disajikan pada Tabel 4.5, variabel *growth opportunity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,011. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($0,011 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Marfuah & Zulhilmi, 2014) yang memberikan hasil *growth opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Oleh karena itu, semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin tinggi kas yang dipegang oleh perusahaan. Dengan demikian, H₂ dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal ini bertujuan agar bisnis yang sedang berkembang dapat terus memanfaatkan peluang pertumbuhan tersebut. Sebuah perusahaan akan lebih mampu mempertahankan uang tunai sebagai kebutuhan investasi di masa depan jika ada lebih banyak peluang untuk mengembangkan bisnis dan mendapatkan pengembalian yang lebih besar. Perusahaan dengan banyak ruang untuk ekspansi akan mencari sumber keuangan internal untuk menutupi permintaan investasi mereka. Investasi besar diperlukan oleh bisnis dengan potensi pengembangan tinggi, tetapi karena pembiayaan eksternal mahal dan sulit didapat, penjangkauan investasi adalah hasilnya. Karena itu, perusahaan sering menyimpan lebih banyak uang tunai daripada aset likuid.

Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

H₃: *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

Hipotesis ketiga yang dibangun peneliti memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*. Berdasarkan uji yang disajikan pada Tabel 4.5, variabel *net working capital* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*. Karena itu, perusahaan akan menghemat lebih banyak uang semakin tinggi modal kerja bersihnya. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan (Wulandari & Setiawan, 2019), yang menemukan bahwa hasil modal kerja bersih secara signifikan meningkatkan kepemilikan kas. H₃ dalam penyelidikan ini disetujui sebagai hasilnya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *net working capital* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Karena kas adalah komponen modal kerja bersih, ia memiliki dampak positif pada estimasi jumlah kas yang dimiliki. Dalam hal perusahaan membutuhkan uang tunai setiap saat untuk memastikan kelancaran operasinya, modal kerja bersih atau modal kerja bersih berfungsi sebagai pengganti uang tunai yang baik. Karena modal kerja bersih dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai, jika modal kerja bersih meningkat, demikian juga jumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan. Kepemilikan kas perusahaan juga berkurang jika modal kerja bersih berkurang.

SIMPULAN

Kesimpulan

Kesimpulan bahwa variabel *growth opportunity* dan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai tahun 2021.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan paparan hasil penelitian yang disajikan, Penulis menyadari adanya kekurangan dan keterbatasan dalam penelitian ini. Karena fakta bahwa sejumlah besar perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak membagikan dividen, kumpulan data studi ini terbatas. Koefisien determinasi memiliki nilai 0,289, atau 28,9%. Ini menyiratkan bahwa faktor-faktor di luar ruang lingkup penelitian, seperti rasio pembayaran dividen, menyumbang sisa 71,1 persen dari penjelasan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan paparan hasil penelitian yang disajikan, maka Penulis memberikan saran di antaranya adalah peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel-variabel lainnya yang relevan untuk menguji *cash holding*. Setelah itu, peneliti dapat menggunakan bisnis yang berbeda. Banyak perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel untuk penelitian ini tidak membagikan dividen, sehingga peneliti tambahan berpotensi melakukan penelitian dengan menggunakan item yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B. & Belghitar, Y. (2011). Corporate Cash Holdings and Dividend Payments: *Evidence from Simultaneous Analysis*. Managerial and Decision Economic.
- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana
- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., & Servaes, H. (2003). International corporate governance and corporate cash holdings. *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 38(1), 111-133.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak. (2021). *Pedoman Penulisan Skripsi*. Pontianak: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UWDP.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada. *International journal of economics and finance*, 4(1), 70-79.
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Flow terhadap Cash Holding (studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014). *Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Keynes, J.M. (1936). *The General Theory of Employment Interest and Money*. McMillan: London
- Liestyasih, L. P. E., & Wiagustini, L. P. (2017). Pengaruh firm size dan growth opportunity terhadap cash holding dan firm value. E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, 6(10), 3607-3636.
- Marfuah, & A Zulhildi. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Universitas Islam Indonesia*.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.

- Putri, M. P., & Siswanti, T. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Asset Ratio (DAR), dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(1), 1-10.
- Santoso, Y., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 4(4).
- Simanjuntak, S. F., & Wahyudi, A. S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a-1), 25-31.
- William, & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle terhadap Cash Holdings perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(2)
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Dividend Payout terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1259-1274.