

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder, secara umum data sekunder dapat diartikan data yang didapat secara tidak langsung melalui pihak kedua dan pihak lainnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya *Cash Holding*, *Cash Flow*, *Leverage*, dan *Net Working Capital* yang bisa dilihat dari laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia 2018-2022.

##### **4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Objek penelitian ini adalah industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri pertambangan adalah sektor ekonomi yang terlibat dalam eksplorasi, ekstraksi, dan pengolahan sumber daya alam, terutama mineral, logam, batu bara, dan minyak bumi. Industri ini memiliki peran penting dalam mendukung berbagai sektor lainnya, seperti industri konstruksi, manufaktur, energi, dan infrastruktur. Ada beberapa jenis pertambangan utama yakni, penambangan terbuka *surface mining*, penambangan dibawah tanah *underground mining*, penambangan batu bara, penambangan logam, penambangan mineral, penambangan berlian dan uranium. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan pada periode 2018-2022 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia.

Berikut 13 profil perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

##### **1. PT. Bukit Asam, Tbk. (PTBA)**

PT Bukit Asam Tbk “Perseroan” didirikan pada tanggal 2 Maret 1981 berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 42 tahun 1980. Operasional dari perusahaan ini ditandai dengan beroperasinya tambang Air Laya di Tanjung Enim tahun 1919 oleh pemerintah kolonial Belanda. Pada tanggal 2 Maret 1981, PN TABA berubah status menjadi Perseroan Terbatas dengan nama

PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) atau PTBA. Pada 23 Desember 2002, Perseroan sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode perdagangan “PTBA”. Di tahun 2017, Perseroan memasuki babak baru dengan resmi bergabung bersama PT Aneka Tambang Tbk dan PT Timah Tbk dalam Holding BUMN Pertambangan dengan PT Inalum (Persero) sebagai induk holding.

## **2. PT. Golden Eagle Energy, Tbk. (SMMT)**

PT Golden Eagle Energy Tbk (Perseroan) didirikan pada tahun 1980 dengan nama PT The Green Pub sebagai perusahaan yang bergerak bidang restoran dan hiburan. Dalam perjalanannya, Perseroan melakukan berbagai perubahan kebijakan dan strategi bisnis perusahaan, serta seluruh anggaran dasar Perseroan, mengubah nama menjadi PT Setiamandiri Mitratama di tahun 1996 dengan tetap bergerak di bidang restoran dan hiburan. Lalu pada 29 Februari 2000, Perseroan resmi melaksanakan penawaran umum perdana dengan mencatatkan lima juta lembar saham di Bursa Efek Surabaya. Kemudian, pada tahun 2004, Perseroan kembali mengganti nama menjadi PT Eatertainment International Tbk. Pada 2012, Perseroan memutuskan untuk mengalihkan bidang usahanya dari restoran dan hiburan ke usaha pertambangan. Akhir 2022 Perseroan telah memiliki total luas konsesi sebesar 5.381 hektar dengan total sumber daya sebanyak 356 juta ton dan total cadangan 331 juta ton dengan kapasitas produksi mencapai 3 (tiga) juta ton per tahun.

## **3. PT. Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk. (CNKO)**

PT. Eksploitasi Energi Indonesia didirikan pada 13 September 1999 dengan nama awal PT Central Koroporindo International sebagai perusahaan dibidang perdagangan umum. Perseroan berganti nama menjadi PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk. pada tahun 2010. Kemudian dengan melakukan aksi korporasi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) II pada 2012, Perseroan mengganti menjadi perusahaan energi berbasis

batubara yang terintegrasi, dengan bidang usaha yang mencakup penjualan batubara, pembangkit listrik tenaga uap (PLTU) dan jasa pelabuhan. Pada 2019, salah satu anak usaha Perseroan yaitu PT Dwi Guna Laksana Tbk. (IDX: DWGL) diambil alih kepemilikannya oleh Hawthorn-Capital Investment Pte.Ltd. Komposisi pemegang saham 8,10% Masyarakat, 9,6% PT Saibatama Internasional Mandiri, 9,4% OCBC Bank-Mazzanine Capital.

#### **4. PT. Dwi Guna Laksana, Tbk. (DWGL)**

PT Dwi Guna Laksana Tbk. adalah perusahaan yang bergerak di bidang batubara yang didirikan pada tanggal 10 November 1986 sebagai kontraktor umum. Pada 2017, Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham 'DWGL' melalui Penawaran Umum Saham Perdana sebanyak 3.100.000.000 lembar saham. Pada 2019, Hawthorn-Capital Investment Pte. Ltd. menjadi pemegang saham utama DWGL. Perseroan melakukan aksi korporasi Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHMETD) Tahap I senilai lebih dari Rp 95,5 miliar di tahun 2021. Komposisi pemegang saham 34,1% Masyarakat, 48,5% Hawthorn - Capital Investment Pte.Ltd, 7,7% KPD Simas Equity Fund 2, 9,7% PT Dian Ciptamas Agung.

#### **5. PT. Alfa Energi Investama, Tbk (FIRE)**

PT. Alfa Energi Investama didirikan pada 16 Februari 2015 dengan status badan hukum perusahaan terbatas dan perusahaan terbuka. Perusahaan mengembangkan usaha di industri listrik dengan mengakuisisi 99% saham PT Alfa Daya Energi (ADE) yang bergerak di bidang usaha pembangkit listrik, pada 5 Maret 2015. Pada Juni tahun 2015, Perusahaan kembali mengakuisisi 99% saham PT Adhikara Andalan Persada (AAP), sebuah Perusahaan induk yang bergerak di bidang pertambangan batu bara melalui anak perusahaannya. Selanjutnya, pada Agustus 2016, Perusahaan mengakuisisi PT Properti Nusa Sepinggan (PNS), sebuah Perusahaan induk

yang bergerak di bidang pertambangan batubara melalui anak perusahaannya. Perusahaan melakukan Initial Public Offering (IPO) berdasarkan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Surat Nomor S260/D.04/2017 pada tanggal 9 Juni 2017, dan seluruh saham Perusahaan telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **6. PT. Transcoal Pasific, Tbk. (TCPI)**

PT Transcoal Pacific Tbk (“Transcoal” atau “Perseroan”) didirikan pada 15 Januari 2007 sebagai perusahaan yang bergerak di bidang pelayaran. Perseroan menyediakan layanan solusi satu pintu untuk memenuhi berbagai kebutuhan pelanggan atas transportasi laut dan pengangkutan logistik barang curah seperti batu bara dan nikel, Jasa angkutan laut untuk batu bara, nikel (barang curah lainnya), solar industri, dan minyak kelapa sawit (Crude Palm Oil/CPO), jasa pemindah muatan (transshipment) barang curah, jasa penyewaan Assist Tug, jasa keagenan, dan Mooring Man & Oil Spill Response Team. TCPI mencatatkan diri di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 6 Juli 2018 dengan kepemilikan saham PT Sari Nusantara Gemilang 55% , PT Karya Permata Insani 25%, Publik 20%.

#### **7. PT. Dana Brata Luhur, Tbk. (TEBE)**

PT Dana Brata Luhur didirikan pada tanggal 26 Juni 2008, Perseroan ini memiliki tiga entitas usaha yakni PT. Talenta Bumi, PT. Pelabuhan Talenta Bumi, PT Talenta Bumi Energi, ketiga entitas anak tersebut bertujuan untuk mendukung kinerja secara berkelanjutan. Perseroan ini bergerak dibidang usaha penindustrian, dan penyertaan dibidang infrastruktur sumber daya energi. Kepemilikan saham tahun 2019 PT Dana Barat Luhur, PT Prima Mineral Utama 51,77%, Galden Investment Limited 11,15%, Hoch Ventures Pte. Ltd 8,31%, PT. Andhika Raya Semesta 5,24%, Masyarakat 23,53%. Perseroan ini memiliki visi misi menjadi Perseroan investasi terdepan yang berfokus infastrukur jalan angkut dan Pelabuhan serta pemberdayaan Masyarakat dan kelestarian alam.

#### 8. **PT. Perdana Karya Perkasa, Tbk (PKPK)**

PT. Perdana Karya Perkasa didirikan pada tanggal 7 Desember 1983 dengan bergerak dibidang usaha kontruksi alat berat dan jasa kontraktor penunjang minyak dan gas bumi. Perseroan ini memiliki visi misi berkembang Bersama bangsa dan memberi kepuasan mitra usaha. Pemegang saham pada 31 Desember 2020 sesuai dengan daftar pemegang saham yang dikeluarkan Biro Administrasi Efek Perseroan yakni, Soerjadi Soedarsono 35,95%, Fanny Listiawati 13,61%, PT. Royal Victoria Hotel 10,11%, Publik 40,33%. Pada akhir 2006, PKPK mengakuisisi 80% kepemilikan PT. Semo Prima Lestari, sebuah perusahaan pertambangan Batubara.

#### 9. **PT. Mitra Investindo, Tbk (MITI)**

PT Mitra Investindo Tbk didirikan oleh The (Phoa) Tje Min dengan nama PT Minsuco International Finance serta memulai kegiatan usaha utama di industri jasa pembiayaan (multi-finance) pada tanggal 16 September 1993. Perseroan yang bergerak dibidang usaha Pertambangan, perindustria, pertanian, Pembangunan. Memiliki 1 entitas anak yakni PT. Wasesa Line. Pemegang saham utama PT Mitra investindopada 31 Desember 2021 adalah PT. Prime Asia Capita 77,09%, Andreas Tjahtjadi 5,12%, masyarakat 17,9% . PT Mitra Investindo memiliki visi misi menjadi mitra usaha terbaik dan pertumbuhan yang berkelanjutan.

#### 10. **PT. Super Energy, Tbk (SURE)**

PT. Super Energy, Tbk didirikan pada tanggal 31 Mei 2011, PT Super Energy Tbk yang melaksanakan kegiatan usaha pengolahan gas suar dan penjualan hasil pengolahan gas suar, distribusi dan penjualan Compressed Natural Gas (CNG) melalui entitas anak PT. .Gasuma Federal Indonesia (GFI). PT Super Energy memiliki visi misi menjadi perusahaan energi nasional yang handal dengan berstandar internasional. Kepemilikan saham PT. Super Energy per tahun 2020 yakni PT. Super Capital Indonesia 64,06%, Tokyo Gas Asia Pte. Ltd 33,40%, Publik 2,54%. Pada tahun 2020 Perseroan

memperoleh persetujuan pemegang saham untuk melakukan pembiayaan kembali (refinancing) atas kewajiban sebesar Rp 306.000.000.000 melalui penerbitan Medium Term Notes. Selain itu juga Perseroan melakukan pembelian seluruh saham PT Energy Mina Abadi (EMA), yang dilanjutkan dengan peningkatan restrukturisasi keuangan pada 24 November 2020, Perseroan menjadi pemegang saham mayoritas EMA sebanyak 81,5% dan sisanya dimiliki oleh Tokyo Gas Asia Pte. Ltd.

#### **11. PT. Lionmesh Prima, Tbk (LMSH)**

PT. Lionmesh Prima awalnya bernama PT. Lion Weldmesh Prima yang didirikan pada tanggal 14 Desember 1982 yang bergerak dalam bidang usaha jarring kawat baja las. Perseroan ini memiliki visi menjadi produsen unggul dibidang *welded wire mesh* dengan memberikan kualitas kelas dunia. Kepemilikan saham PT. Lionmesh Prima pada tahun 2022 yakni Jusup Sturisno 10,35%, Lawer Supendi 10,29%, Lion Holdings Pte. Ltd Singapore 22,55%, Trinidad Investmen Pte, Ltde Singapore 6,67%, Masyarakat 47,14%. Perseroan mulai memproduksi Jaring Kawat Baja Las (Welded Wire Mesh) sejak pertengahan tahun 1984 dengan merek LIONMESH yang diproduksi dalam berbagai ukuran dengan permukaan kawat polos atau ulir.

#### **12. PT. Aneka Tambang, Tbk (ANTM)**

PT Aneka Tambang Tbk atau disingkat PT ANTAM Tbk (“Perseroan”/”Perusahaan”) dahulu merupakan Perusahaan Negara, didirikan dengan nama “Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang” di Republik Indonesia pada tanggal 5 Juli 1968 berdasarkan Peraturan Pemerintah (“PP”) No. 22 Tahun 1968 sebagai hasil penggabungan dari Badan Pimpinan Umum Perusahaan-Perusahaan Tambang Umum Negara, Perusahaan Negara Tambang Bauksit Indonesia, Perusahaan Negara Tambang Emas Tjikotok, Perusahaan Negara Logam Mulia, PT Nikel Indonesia, Proyek Tambang Intan Kalimantan Selatan dan Proyek-Proyek

eks Bapetamb. Pada tanggal 14 Juni 1974, berdasarkan PP No. 26 Tahun 1974, bentuk Perseroan diubah dari Perusahaan Negara menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) dan sejak itu dikenal sebagai “Perusahaan Perseroan (Persero) PT Aneka Tambang.” Nama Perseroan kemudian diubah menjadi “PT Aneka Tambang (Persero)” berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No. 320 tanggal 30 Desember 1974. Kepemilikan saham PT. Aneka Tambang per 31 Desember 2022 adalah PT. Indonesia Asahan Alumunium 65%, public 32%.

### **13. PT. Central Omega Reasources Tbk (DKFT)**

PT. Central Omega Reaserch didirikan pada tanggal 22 Februari 1995. PT Central Omega Resources Tbk (“Perseroan”) adalah perusahaan pertambangan bijih nikel yang terintegrasi dengan smelter. Riwayat Perseroan berawal di tahun 1995 dengan pendirian PT Duta Kirana Finance, perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa pembiayaan. Pada tahun 1997 Perseroan mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Surabaya) dengan penyesuaian nama menjadi PT Duta Kirana Finance Tbk. Memiliki enititas anak yakni PT. Mulia Pasific Resources, PT. Itamatra Nustantara, PT. Mega Buana Resources, PT. Cor Industri Indonesia, PT. Bumi Konawe Abadi. Pemegang saham utama PT. Centra Omega Resources adalah Yoevan Wiratmaaja 50%, Kiki Hamidjaja 50%.

## **4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian**

### **4.1.2.1 Variabel Dependen**

#### **1. *Cash Holding***

Kepemilikan kas (*cash holding*) mengacu pada kas yang dimiliki oleh Perusahaan untuk distirbusi kepada investor dalam bentuk aset fisik. Kepemilikan kas penting bagi perusahaan, hal ini dikarenakan tingkat kepemilikan kas mempresentasikan mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional dan kewajiban tepat waktu. *Cash Holding* adalah sejumlah kas yang dipegang oleh

perusahaan guna menjalankan aktivitas perusahaan. *Cash Holding* memberikan manfaat bagi perusahaan yakni sebagai kas cadangan yang dapat mengurangi *financial distress* disebabkan oleh kondisi ekonomi yang tidak stabil (Emilio Jason & Viriany,2020). Cash holding dapat diukur dengan menggunakan rasio kas dan setara kas dengan total aset. (Nwokoye, Anwuli, 2022). Berikut data Cash Holding pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 :

**Tabel 4. 1 Hasil Perhitungan Cash Holding Tahun 2018-2022**

Kode	Cash Holding					Rata-Rata
	2018	2019	2020	2021	2022	
PTBA	0,2606	0,1822	0,1804	0,1216	0,1549	0,1800
SMMT	0,0548	0,0872	0,0738	0,1791	0,0699	0,0929
CNKO	0,0347	0,0241	0,0363	0,0271	0,0668	0,0378
DWGL	0,0508	0,0692	0,1995	0,0717	0,2337	0,1250
FIRE	0,0746	0,0634	0,1261	0,0946	0,0042	0,0726
TCPI	0,0485	0,0783	0,0124	0,0461	0,0319	0,0434
TEBE	0,0525	0,0448	0,0543	0,2547	0,3141	0,1441
PKPK	0,0109	0,0152	0,0050	0,0664	0,0203	0,0236
MITI	0,1434	0,1195	0,1635	0,0969	0,2758	0,1598
SURE	0,0237	0,3652	0,4480	0,3837	0,2411	0,2924
LMSH	0,1469	0,1340	0,1428	0,1279	0,1466	0,1396
ANTM	0,1290	0,1204	0,1255	0,1546	0,1330	0,1325
DKFT	0,0053	0,0089	0,0163	0,1412	0,1604	0,0664
MAX						0,2924
MIN						0,0236

Sumber : data diolah, Eviews 12

Bedasarkan table diatas diketahui bahwa nilai rata-rata *cash holding* tertinggi sebesar 0,2924, kemudian nilai *cash holding* tertinggi sebesar 0,4480 diperoleh perusahaan PT. Super Energy Tbk (SURE). Dan nilai rata-rata terendah sebesar 0,0236 dengan nilai terendah sebesar 0,0050 pada PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK), maka dengan ini dalam *cash holding* semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan.

#### 4.1.2.2 Variabel Independen

##### 1. Cash Flow

*Cash flow* adalah laporan keuangan yang menunjukkan aktivitas operasi, investasi terhadap arus kas selama periode tertentu kas dan pendanaan (Rendi Gunawan,2016). Ketika arus kas operasi meningkat, Perusahaan dapat menggunakan untuk membiayai proyek-proyek baru yang berpotensi menguntungkan, membayar utang, membayar deviden, dan menyimpan Sebagian sebagai uang tunai (Rina Nurjanah,2023). Berikut data cash flow pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 :

**Tabel 4. 2 Hasil Perhitungan Cash Flow Tahun 2018-2022**

Kode	Cash Flow					Rata-Rata
	2018	2019	2020	2021	2022	
PTBA	0,3254	0,1646	0,1460	0,2988	0,2761	0,2422
SMMT	0,0634	0,0563	0,0098	0,1173	0,3543	0,1203
CNKO	0,0780	-0,1080	1,8400	-0,0153	0,5078	0,4605
DWGL	0,1210	0,0374	0,1764	0,0492	0,1687	0,1105
FIRE	- 0,0381	0,0249	0,1833	0,0448	-0,0556	0,0318
TCPI	0,1338	0,1949	0,1073	-0,1168	0,1611	0,0961
TEBE	0,1376	0,0940	0,0803	0,2841	0,3153	0,1823
PKPK	0,0296	0,2003	0,0355	0,1031	-0,0584	0,0620
MITI	0,0023	-0,2389	-0,3034	0,0106	0,0270	-0,1004

SURE	0,0551	0,1142	0,0043	-0,0257	-0,0362	0,0223
LMSH	- 0,0124	-0,0381	0,0054	-0,0101	0,0888	0,0067
ANTM	0,0562	0,0541	0,0699	0,1531	0,1221	0,0911
DKFT	0,0344	0,0194	0,0589	0,1623	0,1110	0,0772
MAX						0,4605
MIN						-0,1004

Sumber : data diolah, Eviews 12

Pada rata-rata hasil perhitungan *Cash flow* menunjukkan bahwa pada sektor pertambangan mengalami kenaikan dan penurunan, hasil nilai rata-rata terbesar yakni 0,4605 pada PT. Exploitasi Eagle Energy Tbk (CNKO) , dan nilai rata-rata terendah sebesar -0,1004 pada PT. Mitra Investindo Tbk (MITI) .Nilai *cash flow* terbesar yakni pada PT. Exploitasi Eagle Energy (CNKO) senilai 1,8400 pada tahun 2020. dan nilai *cash flow* terendah pada PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH) -0,0101 pada tahun 2021.

Perusahaan dengan *cash flow* tinggi akan mengumpulkan kas dalam jumlah yang lebih besar. Kas yang dikumpulkan nantinya dapat digunakan untuk mendanai investasi atau dimanfaatkan saat perusahaan mengalami kesulitan dana untuk menutup kewajiban perusahaan.

## 2. *Leverage*

*Leverage* memberikan seberapa besar asset perusahaan yang mampu di biyai oleh hutang (Mustika Setia Mentari & Yeye Susilowati,2021). *Leverage* adalah suatu kegiatan penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap bertujuan untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham (Emilio Jason & Viriany,2020). Berikut data perhitungan leverage pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022 :

**Tabel 4. 3 perhitungan Leverage periode 2018-2022**

Kode	Leverage (DER)					Rata-Rata
	2018	2019	2020	2021	2022	
PTBA	0,4857	0,4166	0,4201	0,4894	0,5686	0,4761
SMMT	0,6995	0,4911	0,5619	0,2858	0,1631	0,4403
CNKO	-4,3052	-3,4052	-1,9654	-1,9853	-1,7049	-2,6732
DWGL	-43,086	-19,561	-14,391	8,1318	9,0302	-11,975
FIRE	0,7734	0,5993	0,4316	0,6078	0,7017	0,6228
TCPI	1,2172	1,1387	0,9225	0,8485	0,7049	0,9664
TEBE	0,5450	0,3628	0,2726	0,2152	0,2354	0,3262
PKPK	1,3011	4,0010	0,6997	0,6144	5,7250	2,4682
MITI	0,961	-5,9117	-2,5866	0,1302	0,2056	-1,4401
SURE	3,9117	5,9451	8,1187	0,8651	1,1220	3,9925
LMSH	0,2060	0,2944	0,3242	0,2586	0,1867	0,2540
ANTM	0,7481	0,6110	0,6665	579,689	418,572	84,235
DKFT	1,4669	1,7221	2,6699	5,2504	5,1635	3,2546
MAX						84,235
MIN						-2,6732

Sumber : data diolah, Eviews 12

Pada table diatas perusahaan yang memiliki nilai rata-rata tertinggi yaitu PT. aneka Tambang Tbk sebesar 84,235, dan nilai rata-rata terendah pada PT. Exploitasi Eagle Energy Tbk yakni -2,6732. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi mempunyai cadangan kas yang rendah karena diwajibkan membayar cicilan hutang dan bunganya. Jadi perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang rendah.

### 3. Net Working Capital

*Net working Capital* merupakan salah satu hal yang utama untuk menutupi utang usaha yang membayar kewajibannya dengan *current asset*. *Net working capital* dapat menggambarkan perusahaan mempunyai sisa bersih *current asset* yang

setelah digunakan membiayai *current liabilities* perusahaan. (Racic & Stanistic,2017). Berikut data *Net Working Capital* pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022 :

**Tabel 4. 4 Perhitungan Net Working Capital Periode 2018-2022**

Kode	NWC					Rata-Rata
	2018	2019	2020	2021	2022	
PTBA	0,2814	0,2677	0,1867	0,2965	0,3027	0,2670
SMMT	-0,1419	-0,0624	-0,0754	0,1198	0,0099	-0,0299
CNKO	-0,4242	-0,6033	-1,2213	-0,9606	-1,3358	-0,9090
DWGL	0,2092	0,2353	-0,0811	-0,0442	-0,0114	0,0615
FIRE	0,0719	0,2878	0,2109	0,1217	-0,1847	0,1015
TCPI	0,0094	-0,0011	-0,0597	-0,0675	-0,0558	-0,0349
TEBE	-0,1806	0,4588	0,0050	0,1770	0,1684	0,1257
PKPK	0,2846	0,1771	0,0728	0,0952	-0,0909	0,1077
MITI	0,2507	0,1018	-0,7927	0,1363	0,2777	-0,0051
SURE	-0,6589	-0,4059	0,4238	0,3678	0,2856	0,00248
LMSH	0,4642	0,3969	0,3950	0,4583	0,4858	0,44007
ANTM	0,0896	0,0785	0,0503	0,1569	0,1703	0,1091
DKFT	-0,0686	0,0344	-0,0203	-0,0474	0,0393	-0,0125
MAX						0,44007
MIN						-0,0051

Sumber : data diolah, Eviews 12

Pada table diatas rata-rata NWC tertinggi pada perusahaan PT. Lionmesh Prima Tbk, 0,44007 dan nilai rata-rata terendah pada PT. Mitra Investindo Tbk -0,005. Nilai NWC tertinggi yakni 0,4858 pada PT. Lionmesh Prima Tbk tahun 2022, dan nilai NWC terendah pada Perusahaan PT. Transcoal Pasific Tbk yakni -0,0011% pada tahun 2019.

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran awal data yang akan dianalisis.

**Tabel 4. 5 Uji Statistic Deskriptif**

	Cash Holding	Cash Flow	Leverage	Net Working Capital
Mean	0.116213	0.140469	18.17937	0.250948
Median	0.094607	0.088882	0.773430	0.177023
Maximum	0.448085	1.840044	579.6899	1.335863
Minimum	0.004300	0.002353	0.130253	0.001107
Std. Dev.	0.097280	0.237614	87.73954	0.269443
Skewness	1.310299	5.816468	5.617695	2.145739
Kurtosis	4.656779	41.68199	33.50315	8.164278
Jarque- Bera	26.03371	4418.976	2861.831	122.1094
Probability	0.000002	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	7.553838	9.130481	1181.659	16.31164
Sum Sq. Dev.	0.605659	3.613459	492686.6	4.646362
Observations	65	65	65	65

Sumber : data diolah, Eviews 12

Bedasarkan table diatas mengenai table statistic deskriptif menunjukkan bahwa jumlah sampel observasi yang digunakan dalam penelitian ini 65. Pada data variabel *Cash Holding* (CH) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.004300 yang dialami oleh PT. Alfa Energi Investama Tbk (FIRE) dan nilai maximum sebesar 0.448085 yang dialami oleh PT.Super Eagle Energy Tbk (SURE) pada tahun 2020. Nilai CH rata-rata (mean) sebesar 0.116213 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.097280, yang artinya nilai mean lebih besar dari standar

deviasiasi sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah dengan begitu penyebaran datanya merata.

Pada variabel *Cash Flow* (CF) menunjukkan bahwa nilai minimum 0.002353 oleh PT. Mitra Investindo Tbk (MITI). Dan nilai maximum sebesar 1.840044 pada PT. Exploitasi Eagle Energy Tbk (CNKO) dan nilai (mean) CF 0.140469 dengan standar deviasiasi 0.237614 yang artinya lebih besar standar deviasiasi dibanding nilai (mean) maka terjadi kesenjangan data.

Pada variable *Leverage* (LEV) menunjukkan nilai minimum yakni 0.130253 pada perusahaan PT. Mitra Investindo Tbk (MITI). Dan nilai maximum sebesar 579.6899 oleh PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM) dan nilai mean LEV yakni 18.17937 dan nilai standar deviasiasi sebesar 87.73954 yang artinya nilai mean lebih kecil dari standar deviasiasi, maka dapat dikatakan bahwa terjadi kesenjangan data.

Pada variable *Net Working Capital* (NWC) menunjukkan nilai minimum yakni 0.001107 oleh PT. Trasncoal Pasific Tbk. Dan nilai maximum sebesar 1.335863 pada PT. Exploitasi Eagle Energy Tbk (CNKO). Nilai (mean) 0.250948 dan nilai standar deviasiasi 0.269443, yang artinya nilai mean tidak memenuhi standar deviasiasi maka terjadi kesenjangan data.

#### **4.3.2 Metode Estimasi Pemilihan Data Panel**

##### ***a. Common Effect Model***

*Common model* ialah metode estimasi regresi paling sederhana dengan menggunakan data panel. Tolak ukur dilakukan dengan menggabungkan dua set data, time series dan cross section jadi satu kesatuan yang dijelaskan dengan uji *Lagrange Multipiler* (LM) dengan ketentuan jika model regresi common effect bisa digunakan maka nilai Breusch-Pagan  $>0,05$  dan sebaliknya. Berikut hasil uji common effect model.

**Tabel 4. 6 hasil Common Effect Model (CEM)**

Dependen variabel : Y				
Methode : Panel Least Square				
Sampel : 2018-2022				
Periode included : 13				
Total panel (balanced) Observation 65				
Variabel	coeficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
Y (CH)	0.112342	0.017290	6.497605	0.0000
CF	-0.028949	0.059962	-0.482783	0.6310
LEV	6.37E-05	0.000142	0.449420	0.6547
NWC	0.027017	0.052976	0.509981	0.6119
R-squared	0.0008194		Mean dependent var	0.116213
Adjusted R-squared	-0.040583		S.D dependent var	0.097280
S.E of regression	0.099234		Akaike info criterion	-1.723099
Sum squared resid	0.600696		Schwarz criterion	-1.589291
Log likelihood	60.00073		Hannan-Quinn criter	-1.670303
F-statistic	0.167997		Durbin-Watson stat	0.783098
Prob (F-statistic)	0.917570			

Sumber : Data diolah Eviews 12

**b. Fixed Effect Model**

*Fixed effect model* menunjukkan intersep berbeda untuk setiap individu, tetapi intesep tersbut tidak bervariasi terhadap waktu. Berikut hasil test fixed effect model :

**Tabel 4. 7 hasil Fixed Effect Model (FEM)**

Dependen variabel : Y				
Methode : Panel Least Square				
Sampel : 2018-2022				
Periode included : 13				
Total panel (balanced) Observation 65				
Variabel	coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
Y (CH)	0.130882	0.019223	6.808567	0.0000
CF	0.067419	0.050716	-0.482783	0.1899
LEV	4.31E-05	0.000134	0.320730	0.7498
NWC	-0.099311	0.074601	-1.331230	0.1893
Effects Specification				
R-squared	0.548529		Mean dependent var	0.116213
Adjusted R-squared	0.410324		S.D dependent var	0.097280
S.E of regression	0.074702		Akaike info criterion	-2.140884
Sum squared resid	0.273438		Schwarz criterion	-1.605651
Log likelihood	85.57874		Hannan-Quinn criter	-1.929700
F-statistic	3.968939		Durbin-Watson stat	1.714266
Prob (F-statistic)	0.000124			

Sumber : data diolah, Eviews 12

**c. Random Effect Model**

Model ini disebut juga *Error Componen Model* (ECM), metode yang baik untuk mengaomodasikan model *random effect* adalah *Generalized Least Square (GLS)* dengan asumsi tidak ada *cross-section*. Berikut hasil test *Random Effect Model* :

**Tabel 4. 8 Tabel hasil test REM**

Dependen variabel : Y				
Methode : Panel Least Square				
Sampel : 2018-2022				
Total panel (balanced) Observation 65				
Variabel	coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
Y (CH)	0.120294	0.023927	5.02730	0.0000
CF	0.038770	0.049095	0.789691	0.4328
LEV	4.14E-05	0.000126	0.328687	0.7435
NWC	-0.040965	0.059109	-0.693032	0.4909
Effects Specification		S.D	Rho	
Cross-section random			0.63121	0.4166
Idiosyncratic random			0.074702	0.5834
Weight statistics				
R-Squared	0.013827	Mean dependent var	0.05463	
Adjusted R-Squared	-0.034673	S.D dependent var	0.074707	
S.E of regression	0.075991	Sum squared resid	0.352256	
F-Statistic	0.0285099	Durbin- Watson stat	1.279131	
Prob (F-statistic)	0.835968			
Unweight statistic				
R-Squared	-0.023981	Mean dependent var	0.116213	
Sum squared resid	0.620183	Durbin Watson stat	0.726530	

Sumber : Data diolah Eviews 12

### 4.3.3 Pemilihan Model Data Panel

#### a. Uji Chow

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Chow**

Redundat Fixed Effects Tests				
Equation : Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effect test		Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F		4.761880	(12,47)1	0.0000
Cross-section Chi-square		50.123630	12	0.0000

Pada tabel diatas terlihat bahwa nilai prob crossestion F 0,0000 yang nilainya <0,05 sehingga disimpulkan bahwa model FEM lebih tepat dibanding CEM.

#### b. Uji Hausman

**Tabel 4. 10 Hasil Uji Hasuman**

Correlated Random Effects- Hausman Test			
Equation : Untitled			
Test cross-section random effects			
Tes Summary	Chi-Sq Statistic	Chi- Sq d.f	Prob
Cros s-section random	0.404928	3	0.9392

Sumber : Dasta diolah Eviews 12

Pada tabel diatas terlihat bahwa nilai prob *crosssection random* 0,9392 yang nilainya  $<0,05$  sehingga disimpulkan bahwa model REM lebih tepat dibanding FEM.

**c. Uji Langrange Multipilier (LM)**

**Tabel 4. 11 Hasil Uji LM**

Lagrange Multiplier Test for Random Effects			
Null Hypotheses : No effects			
Alternative hypotheses : Two- sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	23.90551 (0.0000)	0.466064 (0.4948)	23.37157 (0.0000)
Honda	4.889326 (0.0000)	-0.682689 (0.7526)	2.974542 (0.0015)
	4.889326 (0.0000)	-0.682689 (0.7526)	1.861530 (0.0313)
Standardized Honda	5.567570 (0.0000)	-0.439393 (0.6698)	0.258283 (0.3981)
Standardized King-Wu	5.567570 (0.0000)	-0.439393 (0.6698)	-0.671340 (0.7490)
Gourieroux, et al.	--	--	23.90551 (0.0000)

Sumber : Data diolah Eview's 12

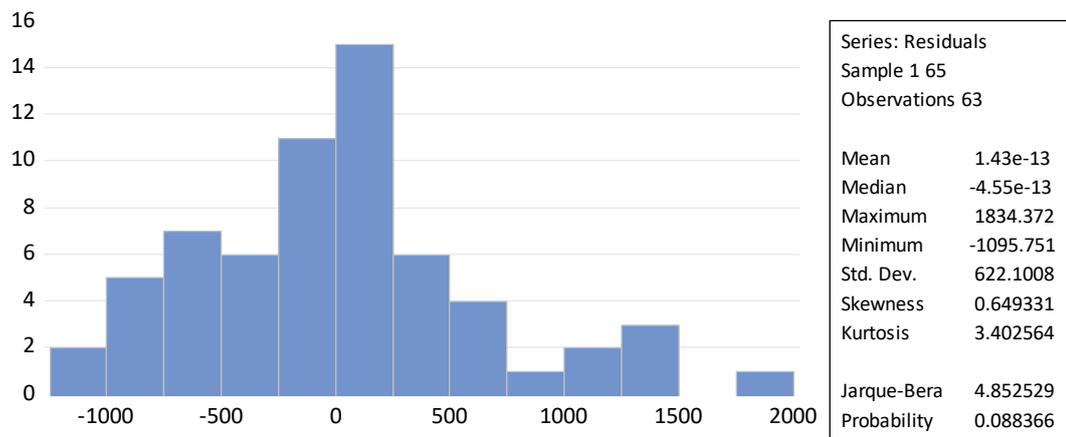
Pada tabel diatas terlihat bahwa nilai *crosssection Breusch-pagan* 23,90551  $> 0,05$  sehingga disimpulkan bahwa uji LM mendapatkan hasil REM.

## 4.4 Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui sebuah model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak

Gambar 4.1 Hasil Uji normalitas .



Sumber : Data hasil Eviews 12

Dari uji Normalitas diperoleh hasil berdasarkan nilai *Jarque-Bera* 4,852529 dan nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar  $0,088366 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal.

### 2. Uji Multikolinieritas

Tabel 4. 12 Hasil Uji Multikolinieritas dengan VIF

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000299	1.973167	NA
X1	0.003595	1.787586	1.319313
X2	2.01E-08	1.048529	1.004721
X3	0.002806	2.490724	1.324159

Sumber : Data diolah Eviews 12

Diketahui dari hasil uji diatas nilai VIF variabel X1 (1,319313), X2 (1,004721) dan X3 (1,324159) < dari 10,00 (10) maka bisa disimpulkan bahwa model yang digunakan tidak terjadi gejala Multikolinieritas sudah terpenuhi.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual observasi satu ke observasi yang lain, dalam penelitian ini digunakan metode *White*, berikut hasil dari uji heteroskedastisitas :

**Tabel 4. 13 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test : White			
F-statistic	0.273595	Prob. F (9,55)	0.9793
Obs*R-squared	2.785356	Prob. Chi-Square (9)	0.9722
Scaled explained SS	4.885376	Prob. Chi-Square (9)	0.8442

Sumber : Data diolah Eviews 12

Diketahui nilai *probability obs\*R-Squared* sebesar 0,9722 (>0,05) maka bisa disimpulkan bahwa asumsi uji heteroskedastisitas sudah terpenuhi atau data sudah lolos uji heteroskedastisitas.

### 4. Uji Persamaan Data Panel

Adapun bentuk model regresi yang digunakan sebagai dasar bentuk fungsi linear, yakni :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

**Tabel 4. 14 Uji Persamaan Data Panel**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	0,120294	0,023927	5,027430	0,0000
X1	0,038770	0,049095	0,789691	0,4328
X2	4,144233	0,000126	0,328687	0,7435
X3	-0,040965	0,059109	-0,693032	0,4909

Sumber : Data diolah Eviews 12

Adapaun penjelasannya :

$$Y = 0,1202 + 0,0387X_1 + 4,1442X_2 - 0,0409X_3$$

1. Nilai konstanta sebesar 0,1202 artinya tanpa adanya variabel X1, X2 dan X3 maka Y akan mengalami peningkatan sebesar 12,0%.
2. Nilai koefisien beta variabel CF (X1) sebesar 0,0387, maka variabel X1 mengalami peningkatan 1% dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah 0.
3. Nilai koefisien beta variabel LEV (X2) sebesar 4,1442, maka variabel X2 akan mengalami peningkatan sebesar 1% dengan asumsi koefisien variabel lain adalah 0.
4. Nilai koefisien beta variabel NWC (X3) sebesar -0,0409, maka variabel X3 akan mengalami penurunan sebesar 1% dengan asumsi koefisien variabel lain adalah 0.

#### **4.5 Pengujian Hipotesis**

##### **1. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan nilai koefisien determinasi yakni antara nol dan satu.

**Tabel 4. 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Variabel	coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	0,120294	0,023927	5,027430	0,0000
X1	0,038770	0,049095	0,789691	0,4328
X2	4,144233	0,000126	0,328687	0,7435
X3	-0,040965	0,059109	-0,693032	0,4909
R-Squared	0,013827			
Adjusted R-Squared	-0,034673			
F-Statistic	0,285099			
Prob (F-Statistic)	0,835968			

Sumber : Data diolah Eviews 12

Nilai *adjusted R square* sebesar 0.013827 atau 1,38%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yg terdiri dari *Cash Flow*, *Leverage*, *Net Working Capital* mampu menjelaskan variabel *Cash holding* pada perusahaan pertambangan sebesar 1,38% sedangkan sisanya yaitu 98,6% (100- nilai *R-square*) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

#### 4.6 Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 4. 16 Hasil uji t**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,120294	0,024677	4.874751	0,0000
X1	0,0308770	0,038967	0,994947	0,3237
X2	4,1475605	1,89E-05	2.192786	0,0321
X3	-0,040965	0,054163	-0,756326	0,4524

Sumber : Data diolah Eviews 12

t-Table sig = 5%

DF = (n-k) = 65 - 4 = 61

Nilai t-Table = 1.99962

Adapun penjelasannya :

1. Hasil pengujian variabel *Cash Flow* (X1) Nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  (nilai  $t_{hitung}$   $0,994947 < t_{tabel}$   $2,01290$ ) dan memiliki hasil probabilitas signifikan  $t$  sebesar  $0,3237 > sig$   $0,05$  artinya  $H_1$  ditolak, dan hasil uji menyatakan *Cash Flow* (X1) tidak berpengaruh terhadap *Cash holding* (Y).
2. Hasil pengujian variabel *Leverage* (X2) Nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  (nilai  $t_{hitung}$   $2,192786 > t_{tabel}$   $1,99962$ ) dan memiliki hasil probabilitas signifikan  $t$  sebesar  $0,0321 < sig$   $0,05$  artinya  $H_2$  diterima dan hasil uji menyatakan *Leverage* (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding* (Y).
3. Hasil pengujian variabel *Net Working Capital* (X3) nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $-0,756326 < 1,99962$ ) dan memiliki hasil probabilitas  $sig$   $t$  sebesar  $0,4524 > sig$   $0,05$  artinya  $H_3$  ditolak dan hasil uji menyatakan *Net Working Capital* (X3) tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* (Y)

## 4.7 Pembahasan

### 4.7.1 Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

*Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rendi (2016) yang menyatakan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap tingkat *cash holding* perusahaan. Hal ini diduga dikarenakan terdapat sampel perusahaan yang memiliki nilai *cash flow* yang negatif. Dapat dikatakan perusahaan dengan nilai *cash flow* negatif adalah perusahaan yang mengalami penurunan nilai arus kas bersih operasional dari tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki nilai arus kas bersih operasional yang negatif juga diindikasikan memiliki masalah dalam memanfaatkan kas untuk kegiatan operasional perusahaannya namun dalam penelitian ini arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar, maka terjadi arus kas

negatif. Arus kas bersih negatif menyebabkan turunnya jumlah kas perusahaan, dengan demikian dalam hasil penelitian ini Cash Flow bukanlah faktor penentu Cash Holding dengan objek sektor pertambangan, dikarenakan dengan besar kecilnya nilai cash flow tidak berpengaruh apapun terhadap nilai cash holding.

#### **4.7.2 Pengaruh Leverage terhadap Cash Holding**

Leverage (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding, dengan objek penelitian perusahaan pertambangan yang notabene adalah salah satu industry terbesar dengan skala operasional keuangan yang tinggi. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi mempunyai cadangan kas yang tinggi karena diwajibkan membayar cicilan hutang dan bunganya. perusahaan pertambangan memiliki skala leverage yang lebih tinggi dari sektor usaha yang lain dengan membutuhkan dan mendapatkan pembiayaan eksternal untuk menunjang berjalannya operasional perusahaan, maka dalam penelitian ini leverage berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Kareen dan Vidyarto (2021) yang menyatakan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding, dimana leverage dapat menunjukkan seberapa besar hutang yang digunakan perusahaan untuk membiaya kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan leverage yang tinggi akan menyimpan kas dengan jumlah yang besar yang bertujuan untuk mengantisipasi ketika hutang jatuh tempo dimasa mendatang, mengantisipasi terjadinya financial distress, dan konflik antar perusahaan dengan pemegang saham hal tersebut dikarenakan hutang memiliki resiko, untuk meminimalisir resiko perusahaan akan menyesuaikan kas yg disimpan dengan jumlah leverage yang dimiliki hal tersebut sesuai dengan teori dalam penelitian ini yakni agency theory yang menyatakan bahwa perlu adanya pengendalian efektif untuk mengantisipasi adanya permasalahan atau konflik.

### **4.7.3 Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding**

Net Working Capital tidak berpengaruh terhadap cash holding, hasil penelitian ini mendukung penelitian Emilio Jason (2020) . nilai *net working capital* yang rendah membuat perusahaan sulit berkembang karena terdapat kesulitan dalam melunasi hutang jangka pendek. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Jeshineta & Nurainun (2020) yang menyatakan bahwa Net Working Capital tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding karena net working capital dapat digunakan sebagai pengganti aset likuid perusahaan karena dapat diubah menjadi uang tunai dengan mudah, maka dari itu perusahaan dengan net working capital tinggi cenderung akan menyimpan kas dalam jumlah yang rendah.