

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data

4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN Holding non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Berdasarkan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan BUMN terdiri dari 16 (enam belas) perusahaan non keuangan dan 4 (empat) perusahaan keuangan. Jadi populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 16 perusahaan. Berikut adalah daftar ke-16 (enam belas) perusahaan tersebut :

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan BUMN Non Keuangan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN
1	PT ADHI KARYA Tbk	ADHI
2	PT BUKIT ASAM Tbk	PTBA
3	PT INDOFARMA Tbk	INAF
4	PT JASA MARGA Tbk	JSMR
5	PT KIMIA FARMA Tbk	KAEF
6	PT PEMBANGUNAN PERUMAHAN Tbk	PTPP
7	PT SEMEN BATURAJA Tbk	SMBR
8	PT SEMEN INDONESIA Tbk	SMGR
9	PT TELEKOMUNIKASI Tbk	TLKM
10	PT TIMAH INDONESIA Tbk	TINS
11	PT WASKITA KARYA Tbk	WSKT
12	PT WIJAYA KARYA Tbk	WIKA
13	PT ANEKA TAMBANG Tbk	ANTM
14	PT GARUDA INDONESIA Tbk	GIAA
15	PT KRAKATAU STEEL Tbk	KRAS
16	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk	PTGN

Sumber : www.idx.co.id

Dari jumlah populasi diatas, tidak semua perusahaan dapat dijadikan sampel penelitian. Sehingga penulis melakukan *puposive sampling*. *Puposive sampling*

merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, dari 16 (enam belas) perusahaan hanya ada 12 (dua belas) perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil pengumpulan data berdasarkan kriteria sampel (*purposive sampling*) :

Tabel 4.2
Hasil Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan BUMN Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016	16
2	(-) Laporan Keuangan yang tidak diaudit dengan tanggal 31 Desember	(0)
3	(-) Perusahaan yang pernah mengalami <i>de-listing</i> selama periode 2014-2016	(0)
4	(-) Tidak memiliki data yang lengkap sesuai kebutuhan peneliti	(0)
5	(-) Menerbitkan Laporan Keuangan dalam mata uang dolar.	(2)
6	(-) Mengalami kerugian selama periode 2014-2016	(2)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		12

Dan berikut adalah data perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria sampel :

Tabel 4.3
Data Sampel

NO	Nama Perusahaan	Kode
1	PT ADHI KARYA Tbk	ADHI
2	PT BUKIT ASAM Tbk	PTBA
3	PT INDOFARMA Tbk	INAF
4	PT JASA MARGA Tbk	JSMR
5	PT KIMIA FARMA Tbk	KAEF
6	PT PEMBANGUNAN PERUMAHAN Tbk	PTPP
7	PT SEMEN BATURAJA Tbk	SMBR
8	PT SEMEN INDONESIA Tbk	SMGR
9	PT TELEKOMUNIKASI Tbk	TLKM
10	PT TIMAH INDONESIA Tbk	TINS
11	PT WASKITA KARYA Tbk	WSKT
12	PT WIJAYA KARYA Tbk	WIKA

4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, digunakan dua macam variabel penelitian yaitu :

1. Variabel Dependen (Variabel terikat)

Menurut Sugiyono (2016:39), variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam peneliti ini adalah *Cash Holding* perusahaan.

2. Variabel Independen (variabel bebas)

Menurut Sugiyono (2016:39), variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kualitas akrual (x1), *leverage* (x2), *sales growth* (x3), asimetri informasi (x4), dan *net working capital* (x5).

4.2. Hasil Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Deskripsi statistik ini menggambarkan tentang data masing-masing variabel secara umum atas data yang diolah, antara lain: mean, minimum, maksimum dan standar deviasi. Berikut adalah tabel statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian :

Tabel 4.4
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Kualitas Akrual	36	-,1723	1,5980	,619850	,5015634	,252
Leverage	36	,0100	,8431	,522267	,1994274	,040
Sales Growth	36	-,1683	1,1835	,142494	,2454176	,060
Asimetri Informasi	36	,0062	,6323	,091803	,1453650	,021
Net Working Capital	36	-,1093	,7368	,186444	,1596935	,026
Cash Holding	36	,0355	,7019	,167306	,1204375	,015
Valid N (listwise)	36					

Sumber: Data Olahan Statistik SPSS 20

Dari tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa nilai variabel Kualitas Akrua adalah antara -0,1723 sampai 1,5980 dengan rata-rata sebesar 0,6198 dan standar deviasi 0,5015. Nilai variabel *leverage* yaitu antara 0,0100 sampai 0,8431 dengan rata-rata 0,5223 dan standar deviasi 0,1994. Nilai variabel *sales growth* yaitu antara -0,1683 sampai 1,1835 dengan rata-rata 0,1425 dan standar deviasi 0,2454. Nilai variabel asimetri informasi yaitu antara 0,0062 sampai 0,6323 dengan rata-rata 0,0918 dan standar deviasi 0,1453. Nilai variabel *net working capital* yaitu antara -0,1093 sampai 0,7368 dengan rata-rata 0,1864 dan standar deviasi 0,1596. Dan untuk nilai variabel *cash holding* yaitu antara 0,0355 sampai 0,7019 dengan rata-rata 0,1673 dan standar deviasi 0,1204.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah beberapa asumsi yang mendasari validitas analisa regresi. Jika regresi linier memengaruhi beberapa asumsi klasik maka merupakan regresi yang baik. Mengingat data penelitian yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan sebelum uji t dan uji F maka perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian ini dilakukan untuk menguji kualitas data sehingga data diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias. Berikut adalah hasil dari uji asumsi klasik :

4.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel berdistribusi normal atau tidak. Dalam model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai nilai eror yang berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian ini dilakukan dengan alat SPSS 20 dengan menggunakan *Test Normality Kolmogrov-Smirnov*. Berikut adalah hasil uji normalitas dari variabel-variabel penelitian :

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,08243613
Most Extreme Differences	Absolute	,087
	Positive	,087
	Negative	-,084
Kolmogorov-Smirnov Z		,525
Asymp. Sig. (2-tailed)		,946

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Olahan Statistik SPSS 20

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *kolmogrov-smirnov* yang berada di tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa dependen K-Z sebesar 0,528 dengan tingkat signifikan sebesar 0,946. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (Sig) untuk variabel dependen pada uji *kolmogrov-smirnov* diperoleh $0,946 > 0,05$ artinya sampel terdistribusi secara normal.

4.2.2.2. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2013: 105), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen (bebas). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat pada besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas (Imam Ghazali, 2013:106). Berikut adalah hasil dari penghitungan uji multikolinieritas :

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,100	,109		,917	,366		
	Kualitas Akrua	l						
	Leverage	-,063	,125	-,104	-,504	,618	,367	2,728
	Sales Growth	,044	,063	,091	,704	,487	,942	1,061
	Asimetri Informasi	,095	,121	,114	,782	,440	,732	1,365
	Net Working Capital	,470	,147	,623	3,207	,003	,413	2,419

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.6 diatas diketahui bahwa variabel kualitas akrua memiliki nilai tolerance 0,399 dan nilai VIF sebesar 2,504. Variabel *leverage* memiliki nilai tolerance 0,367 dan nilai VIF sebesar 2,728. Variabel *sales growth* memiliki nilai tolerance 0,942 dan nilai VIF sebesar 1,061. Variabel asimetri informasi memiliki nilai tolerance 0,732 dan nilai VIF sebesar 1,365. Dan untuk variabel *net working capital* memiliki nilai tolerance 0,413 dan nilai VIF sebesar 2,419. Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel penelitian memiliki nilai lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.

4.2.2.3. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan *Durbin-Watson* (DW *Test*). Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen (Imam Ghozali, 2013:111). Berikut adalah tabel syarat dari pendekatan *Durbin-Watson test*: Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi :

Tabel 4.7
Hasil uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,729 ^a	,531	,453	,0890412	1,286

a. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Sales Growth, Kualitas Akruar, Asimetri Informasi, Leverage

b. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.7 diatas nilai durbin-watson sebesar 1,286 dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikan 5%, jumlah sampel sebanyak 36 data dan jumlah variabel independen sebanyak 5 (K=5 Jadi nilai K-1 = 4) maka diketahui nilai DL 1,236 dan DU 1,724. Hal ini menunjukkan nilai Durbin Watson sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Statistik Durbin-Watson

Nilai Statistik d	Hasil Angka	Hasil
$d < dL$	$1,286 > 1,236$	Tidak Sesuai
$d > dL$	$1,286 > 1,236$	Sesuai
$dL \leq d \leq du$	$1,236 \leq 1,286 \leq 1,724$	Tidak Sesuai
$du < d < 4 - du$	$1,724 > 1,286 < 2,276$	Tidak Sesuai
$4 - du \leq d < 4 - dL$	$2,276 \geq 1,286 \leq 2,764$	Tidak Sesuai

Dari hasil tabel diatas diperoleh kesimpulan bahwa nilai yang sesuai dan terhindar dari uji autokorelasi yaitu $d > dl$ dimana $1,286 > 1,236$ yang artinya tidak ada autokorelasi yang bersifat positif.

4.2.2.4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Imam Ghazali, 2013:139). Pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser (Gujarati, 2013) yang dikutip oleh Imam Ghazali (2013:142). Berikut adalah hasil dari uji heterokedastisitas :

Tabel 4.9
Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,122	,054		2,233	,033
	Kualitas Akrua	-,021	,024	-,209	-,902	,374
	Leverage	-,108	,062	-,422	-1,742	,092
	Sales Growth	-,004	,032	-,020	-,129	,898
	Asimetri Informasi	-,096	,060	-,274	-1,597	,121
	Net Working Capital	,114	,073	,357	1,565	,128

a. Dependent Variable: Ares

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.8 diatas terlihat bahwa variabel kualitas akrual, *leverage*, *sales growth*, asimetri informasi dan *net working capital* memiliki nilai signifikan $> 0,05$ (0,374; 0,092; 0,898; 0,121; 0,128 $> 0,05$). Artinya semua variabel independen memenuhi syarat terhindar dari heterokedastisitas.

4.3. Hasil Uji Hipotesis

4.3.1. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Berikut adalah hasil dari analisis regresi berganda :

Tabel 4.10
Hasil Regresi Berganda

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Beta		
	B	Std. Error				
(Constant)	,100	,109			,917	,366
Kualitas Akrua	-,004	,047	-,018		-,092	,927
Leverage	-,063	,125	-,104		-,504	,618
Sales Growth	,044	,063	,091		,704	,487
Asimetri Informasi	,095	,121	,114		,782	,440
Net Working Capital	,470	,147	,623		3,207	,003

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Hasil Data Olahan SPSS 20

Hasil substitusi dari tabel 4.10 diatas yaitu :

Cash Holding: 0,100 + -0,004 TCA + -0,063 Leverage + 0,044 SGW + 0,095 ASM + 0,470 NWC

4.3.2. Uji F

Menurut (Imam Ghazali, 2013:98) Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Pada pengujian ini juga menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Berikut adalah hasil dari uji F dengan spss :

Tabel 4.11
Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,270	5	,054	6,807	,000 ^b
Residual	,238	30	,008		
Total	,508	35			

a. Dependent Variable: Cash Holding

b. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Sales Growth, Kualitas AkruaI, Asimetri Informasi, Leverage

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.11 diatas diperoleh hasil koefisien signifikan yang menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,000 dengan nilai F hitung sebesar 6,807. Artinya bahwa model dalam penelitian ini adalah layak karena nilai signifikan $< 0,05$.

4.3.3. Uji Statistik T

Uji t digunakan untuk menjawab hipotesis yang disampaikan dalam penelitian. Adapun hasil dari uji t dengan spss adalah sebagai berikut :

Tabel 4.12
Hasil Uji Statistik T

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,100	,109		,917	,366
Kualitas AkruaI	-,004	,047	-,018	-,092	,927
Leverage	-,063	,125	-,104	-,504	,618
Sales Growth	,044	,063	,091	,704	,487
Asimetri Informasi	,095	,121	,114	,782	,440
Net Working Capital	,470	,147	,623	3,207	,003

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.12 hasil dari variabel kualitas akrual (x1) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,927 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima yang menyatakan Tidak terdapat pengaruh kualitas akrual terhadap *cash holding* perusahaan.

Untuk variabel *leverage* (x2) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,618 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima yang menyatakan Tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* perusahaan.

Untuk variabel *sales growth* (x3) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,487 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima yang menyatakan Tidak terdapat pengaruh *sales growth* terhadap *cash holding* perusahaan.

Untuk variabel asimetri informasi (x4) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,440 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima yang menyatakan Tidak terdapat pengaruh asimetri informasi terhadap *cash holding* perusahaan.

Untuk variabel *net working capital* (x5) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,003 < 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} diterima dan H_{o1} ditolak yang menyatakan Terdapat pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* perusahaan.

4.3.4. Uji Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Hasil analisis koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.13
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,729 ^a	,531	,453	,0890412

a. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Sales Growth, Kualitas Akruai, Asimetri Informasi, Leverage

Sumber : Hasil Data Olahan SPSS 20

Dari hasil tabel 4.13 diatas hasil koefisien determinasi adalah nilai koefisien *adjusted R square* untuk variabel kualitas akrual, *leverage*, *sales growth*, asimetri informasi, dan *net working capital* sebesar 0,531. Hal ini berarti bahwa 53,1% dari *cash holding* dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut sedangkan sisanya 46,9% dijelaskan oleh variabel lain.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh Kualitas Akruai terhadap *Cash Holding* Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **hipotesis 1 ditolak** karena kualitas akrual tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Dalam penyusunan laporan keuangan, dasar akrual memungkinkan adanya perilaku manajer dalam melakukan rekayasa laba, sehingga laporan keuangan yang mencerminkan laba yang positif belum tentu mencerminkan keadaan sebenarnya. Hal ini berarti semakin tinggi kualitas akrual maka akan mencerminkan kualitas laporan keuangan yang buruk, sebaliknya kualitas akrual yang rendah akan menunjukkan kualitas laba yang yang baik karena tindakan manajemen yang melaporkan laba lebih kecil yang merupakan wujud dari penerapan akuntansi yang konservatif. Sehingga, apabila laporan keuangan yang dibuat memiliki kualitas yang buruk maka akan berdampak pada kebijakan *cash holding* perusahaan termasuk mempengaruhi penilaian investor yang menanamkan investasinya pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Zakiah (2014) yang menyatakan bahwa kualitas akrual tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, dan bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2011) yang menyatakan bahwa kualitas akrual berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan.

4.4.2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding* Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **hipotesis 2 ditolak** karena *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Hal ini berarti tingkat hutang yang tinggi tidak akan mempengaruhi *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan, karena hutang yang tinggi bukanlah suatu masalah yang signifikan bagi suatu perusahaan selama perusahaan memiliki keuangan yang stabil dan tidak mengalami *financial distress*. Artinya perusahaan memiliki tingkat keuangan yang baik, atau memiliki laba yang stabil sehingga dapat memenuhi kewajibannya tersebut. Artinya tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai substitusi memegang kas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, dan bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2011); Jinkar (2013) dan Zakiah (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan.

4.4.3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Cash Holding* Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **hipotesis 3 ditolak** karena *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan maka tidak akan mempengaruhi *cash holding* perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Gunawan (2016) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin

tinggi tingkat *sales growth* maka akan membuat perusahaan untuk lebih cenderung sedikit menahan kas di internal dan lebih memilih penggunaan dana dari eksternal. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan penjualannya (*sales growth*). Untuk tumbuh dan berkembang perusahaan membutuhkan kesempatan dan peluang. Selain *sales growth*, perusahaan juga membutuhkan aliran dana dimana terdapat tantangan bagi manajer untuk menyeimbangkan pendapatan dan penggunaan utang yang tidak diperlukan perusahaan. Semakin tinggi kesempatan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka akan semakin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan. Perusahaan dengan tingkat *sales growth* yang tinggi maka akan lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya.

Dan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Suherman (2017) dan Jinkar (2013) yang beranggapan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka akan mempengaruhi kepemilikan kas (*cash holding*) yang dimiliki oleh perusahaan.

4.4.4. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap *Cash Holding* Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **hipotesis 4 ditolak** karena asimetri informasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Wijaya (2011) yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Hal tersebut dikarenakan asimetri informasi yang tinggi akan menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*) yang dapat mengakibatkan perusahaan justru akan kesulitan dalam mencari pendanaan secara eksternal. Artinya jika asimetri antara manajer dengan pemegang saham tinggi maka perusahaan harus memiliki likuiditas yang tinggi pula untuk membiayai investasi perusahaan karena akses pendanaan eksternal yang sulit. Jadi apabila perusahaan memiliki kualitas akrual yang baik maka akan mengurangi efek negatif dari asimetri informasi tersebut yang dapat memengaruhi *cash holding* perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Ozkan dan Ozkan (2004) dan Zakiah (2014) yang menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya agensi konflik dan asimetri informasi yang dapat membuat keputusan akan pencarian dana menjadi sulit dan mahal. Hal ini akan membuat perusahaan memiliki kecenderungan untuk menggunakan sumber pendanaan internal jika dibandingkan dengan pendanaan eksternal untuk membiayai berbagai investasi sehingga jumlah *cash holding* akan meningkat.

4.4.5. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **hipotesis 5 diterima** karena *net working capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Hal ini dikarenakan modal kerja bersih berperan sebagai substitusi kas yang baik, jadi apabila perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan kas untuk kelancaran kegiatan perusahaan maka modal kerja bersih dapat dijadikan kas dengan cepat. Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati-hati sehingga kebutuhan perusahaan akan modal kerja bisa tercukupi. Dalam artian modal kerja tersebut harus dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Jinkar (2013), Zakiah (2014), dan Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Pertumbuhan modal kerja bersih mengarah ke saldo kas yang lebih tinggi, karena perusahaan yang sangat likuid cenderung memiliki saldo kas yang lebih tinggi begitupun sebaliknya dengan perusahaan dengan likuiditas yang lebih rendah.

