

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Clara Veda Chandra dan Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: claravedachandra@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to examine the effect of leverage, firm size, liquidity, profitability, and cash conversion cycle on cash holding. This study uses secondary data which was tested using Eviews Program 11.0. Samples that have been selected by purposive sampling method and selected as many as 51 manufacture companies as a sample from 153 companies that go public and listed on the IDX for the period 2017-2019. The results of the research showed that leverage and liquidity have positive effects to the cash holding, while firm size has no positive effect to the cash holding, profitability has no negative effect to the cash holding, and cash conversion cycle has negative effect to the cash holding.*

Keywords: *Leverage, Firm Size, Liquidity, Profitability, Cash Conversion Cycle.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara *leverage, firm size*, likuiditas, profitabilitas, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang kemudian diolah dengan menggunakan *Eviews Program 11.0*. Sampel yang telah diseleksi dengan metode *purposive sampling* dan terpilih sebanyak 51 perusahaan manufaktur sebagai sampel yang memenuhi kriteria dari 153 perusahaan *go public* dan terdaftar di BEI untuk periode 2017-2019. Hasil penelitian atas *leverage*, likuiditas berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size* tidak berpengaruh tidak berpengaruh positif terhadap *cash holding*, profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Kata kunci: *Leverage, Firm Size, Likuiditas, Profitabilitas, Cash Conversion Cycle.*

LATAR BELAKANG

Kas adalah aset lancar yang sifatnya likuid, sehingga kas merupakan hal utama yang harus dimiliki oleh perusahaan dalam rangka mengelola kegiatan operasionalnya. Oleh sebab itu kas menjadi aset yang memiliki peranan penting dalam setiap perusahaan. Untuk dapat mencapai efisiensi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, maka diperlukan pengelolaan keuangan yang baik dan tepat. Salah satu cara mengelolanya adalah dengan menyimpan kas.

Menurut Keynes (1937) dalam Marfuah dan Zulhilmi (2015) terdapat tiga motif atau alasan perusahaan untuk melakukan *cash holding* yaitu *transaction motive, precaution motive, dan speculative motive*. Tujuan dari *transaction motive* adalah untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari perusahaan, seperti melakukan pembayaran, transaksi dan juga kegiatan operasional lainnya. Tujuan dari *precaution motive* adalah untuk mengantisipasi keadaan yang tidak dapat diprediksi dan perusahaan diharuskan untuk melakukan pengeluaran yang tak terduga. Tujuan dari *speculative motive* adalah untuk membeli produk investasi seperti surat berharga atau obligasi. Uang tunai dianggap tidak dapat memberikan penghasilan, sedangkan investasi dapat memberikan *return* berupa sejumlah uang tertentu dalam setiap periodenya.

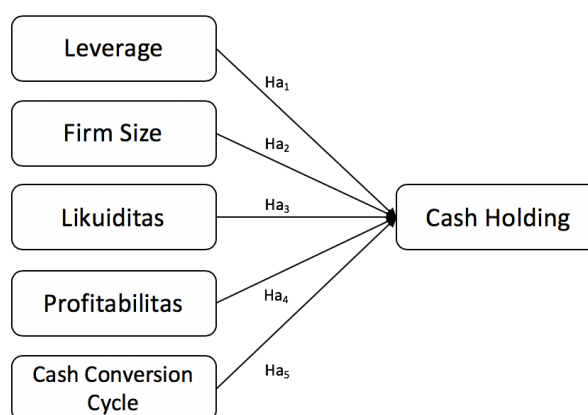
KAJIAN TEORI

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menentukan tingkat kas optimal dengan cara membandingkan biaya marginal dan manfaat marginal dari memegang aset lancar. Menurut Dittmar *et al.* (2003) mereka berpendapat bahwa di dalam *trade-off theory*, perusahaan mempertimbangkan manfaat marginal dan biaya marginal dari memegang kas untuk memaksimalkan nilai-nilai mereka. Memegang kas akan memunculkan “*cost-of-carry*”. Biaya ini berhubungan dengan perbedaan antara kepentingan bahwa perusahaan harus membayar untuk mendanai kas tambahan dan pendapatan perusahaan dari memegang kas. Perusahaan dapat menahan kas untuk digunakan pada transaksi seperti untuk kegiatan operasional, pembayaran gaji dan upah, membayar dividen, membeli aset tetap, dan lain-lain. Keputusan yang sesuai dalam pengelolaan kepemilikan kas perusahaan akan sejalan dengan tujuan manajemen yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Berlawanan dengan *trade-off theory*, *pecking order theory* memiliki pandangan bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal tetapi kas mempunyai peran sebagai penyangga antara kebutuhan investasi dan laba ditahan. Teori ini menjelaskan perilaku pembiayaan perusahaan yang memiliki kecenderungan untuk mengutamakan sumber dana dari internal daripada dana yang berasal dari pihak eksternal. Dengan demikian, motif perusahaan untuk menahan kas adalah untuk menghindari pembiayaan dari pihak eksternal. Ketika laba ditahan tidak mencukupi untuk membiayai investasi yang baru, maka perusahaan akan menggunakan kepemilikan kas untuk menerbitkan hutang baru dan akhirnya ketika perusahaan memiliki kemampuan untuk pelunasan hutang, perusahaan akan menerbitkan surat berharga.

Dalam manajemen keuangan, *agency theory* menyatakan masalah-masalah yang sering muncul antara pihak pemberi amanat (pemegang saham) dan agen-agen seperti manajer yang bertindak sebagai perantara yang mewakili pemegang saham untuk melakukan transaksi dengan pihak ketiga. Dengan kata lain, pemegang saham menyerahkan kewenangannya kepada pihak manajemen untuk mengelola aset perusahaan yang berguna untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Agen memiliki tugas untuk melaksanakan bisnis perusahaan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Namun ditemukan bahwa dapat terjadi konflik antara memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan memaksimalkan renumerasi manajemen. Konflik juga dapat muncul apabila kedua pihak memiliki pandangan yang berbeda mengenai risiko.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_{a1} : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H_{a2} : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H_{a3} : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H_{a4} : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

H_{a5} : *Cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

METODOLOGI

Subyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik yang digunakan untuk pengambilan data dengan kriteria yang telah ditentukan pada awal penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penarikan sampel adalah: 1. Perusahaan manufaktur menyajikan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah (Rp) selama tahun 2017-2019, 2. Perusahaan manufaktur memperoleh laba selama tahun 2017-2019, dan 3. Perusahaan manufaktur menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan yang dapat dijadikan sampel adalah sebanyak 51 perusahaan dengan total 153 data perusahaan selama tiga tahun sebagai sampel dalam penelitian ini.

Cash holding adalah variabel dependen pada penelitian ini. Gill dan Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* sebagai kas yang dipegang perusahaan atau yang siap untuk diinvestasikan ke aset tetap dan untuk didistribusikan ke investor. Menurut Chireka dan Fakoya (2017) *cash holding* (CASH) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$CASH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel independen pertama dalam penelitian ini adalah *leverage*. Sjahrial (2009) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan aktiva dan sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* dalam penelitian ini diprosikan dengan *debt to asset ratio* (DAR). Berikut adalah rumus yang dipakai dalam pengukuran *leverage* sesuai Selcuk dan Yilmaz (2017):

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah *firm size*. Menurut Borhanuddin dan Ching (2011) *firm size* didefinisikan sebagai suatu skala untuk mengklasifikasi besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai ekuitas, nilai perusahaan atau total aktiva. Sesuai Selcuk dan Yilmaz (2017) *firm size* (SIZE) diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = \ln (\text{Total Asset})$$

Variabel independen ketiga dalam penelitian ini adalah likuiditas. Menurut Brigham dan Houston (2018) rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya. Dalam penelitian ini *liquidity* diukur dengan *current ratio*. Sesuai Zulyani dan Hardiyanto (2019) *current ratio* (CR) diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Variabel independen keempat dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Sartono (2012) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan *return on asset* (ROA). Sesuai Selcuk dan Yilmaz (2017) profitabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel independen kelima dalam penelitian ini adalah *cash conversion cycle*. *Cash conversion cycle* menurut Syarief dan Wilujeng (2009) merupakan ukuran perusahaan untuk mengukur berapa hari atau lamanya yang dibutuhkan perusahaan untuk menghasilkan kas dari hasil operasi perusahaan yang didapat dari piutang yang tertagih ditambah dengan penjualan persediaan dikurangi dengan berapa lama perusahaan membayar hutangnya. Sesuai Liadi dan Suryanawa (2018) *cash conversion cycle* (CCC) diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$CCC = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}$$

Keterangan:

$$\text{Days of Inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{COGS}/365}$$

$$\text{Days of Receivable} = \frac{\text{Account Receivable}}{\text{Sales}/365}$$

$$\text{Days of Payable} = \frac{\text{Account Payable}}{\text{COGS}/365}$$

HASIL UJI STATISTIK

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif yang telah dilakukan, *cash holding* (CASH) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,126434. Nilai maksimum (*maximum*) dari *cash holding* (CASH) adalah sebesar 0,723993. Nilai minimum dari *cash holding* (CASH) adalah 0,000864. *Cash holding* (CASH) memiliki standar deviasi sebesar 0,142139.

Leverage (DAR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,393504. Nilai maksimum (*maximum*) dari *leverage* (DAR) adalah sebesar 0,783046. Nilai minimum dari *leverage* (DAR) adalah sebesar 0,066532. Standar deviasi dari *leverage* (DAR) adalah 0,181155.

Firm size (SIZE) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,74437. Nilai maksimum (*maximum*) dari *firm size* (SIZE) adalah sebesar 31,99599. Nilai minimum dari *firm size* (SIZE) adalah sebesar 25,79571. Standar deviasi dari *firm size* (SIZE) adalah 1,440717.

Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,770941. Nilai maksimum (*maximum*) dari likuiditas (CR) adalah sebesar 13,04157. Nilai minimum dari likuiditas (CR) adalah sebesar 0,620256. Standar deviasi dari likuiditas (CR) adalah 1,939545.

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,083143. Nilai maksimum (*maximum*) dari profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0,716023. Nilai minimum dari profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0,00001. Standar deviasi dari profitabilitas (ROA) adalah 0,089463.

Cash conversion cycle (CCC) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 135,6807. Nilai maksimum (*maximum*) dari *cash conversion cycle* (CCC) adalah sebesar 444,3077. Nilai minimum

dari *cash conversion cycle* (CCC) adalah sebesar -62,51061. Standar deviasi dari *cash conversion cycle* (CCC) adalah 90,20714.

Langkah berikutnya adalah melakukan pengujian untuk menentukan pendekatan yang terbaik dalam estimasi model panel. Uji pertama adalah uji *chow* untuk memberikan pemahaman mengenai model pendekatan yang lebih tepat antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Hasil uji *chow* menunjukkan nilai probabilitas *cross section* F sebesar 0,0000 (<0,05) artinya model *fixed effect model* lebih baik daripada *common effect model*. Uji selanjutnya adalah uji *hausman* untuk memberikan pemahaman mengenai model pendekatan mana yang lebih tepat antara *random effect model* atau *fixed effect model*. Hasil uji *hausman* menunjukkan nilai probabilitas *cross section* *random* sebesar 0,000 (<0,05) artinya model *fixed effect model* lebih baik daripada *random effect model* sehingga pendekatan yang digunakan untuk melakukan estimasi model dalam penelitian ini menggunakan *fixed effect model*. Persamaan model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{CASH} = -0,936684 + 0,441303 \text{ DAR} + 0,031121 \text{ SIZE} + 0,018749 \text{ CR} - 0,037574 \text{ ROA} - 0,000397 \text{ CCC} + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi dirumuskan bahwa nilai konstanta sebesar -0,936684. *Cash holding* akan bernilai sebesar -0,936684 satuan bila besarnya *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan *cash conversion cycle* (CCC) adalah konstan.

Nilai koefisien regresi untuk *leverage* (DAR) adalah 0,441303. Nilai ini menunjukkan bahwa apabila nilai *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan meningkat sebesar 0,441303 dengan asumsi nilai *firm size* (SIZE), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan *cash conversion cycle* (CCC) adalah nol atau konstan. Sebaliknya apabila nilai *leverage* menurun sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan menurun sebesar 0,441303 dengan asumsi nilai *firm size* (SIZE), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan *cash conversion cycle* (CCC) adalah nol atau konstan. Nilai positif ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki hubungan positif terhadap *cash holding*.

Nilai koefisien regresi untuk *firm size* (SIZE) adalah 0,031121. Nilai ini menyatakan bahwa apabila nilai *firm size* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan meningkat sebesar 0,031121. Hal ini dapat terjadi dengan asumsi nilai *leverage* (DAR), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan *cash conversion cycle* (CCC) memiliki nilai yang nol atau konstan. Sebaliknya apabila nilai *firm size* menurun sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan turun sebesar 0,031121 dengan asumsi nilai *leverage* (DAR), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan *cash conversion cycle* (CCC) adalah nol atau konstan. Nilai positif ini menunjukkan bahwa *firm size* memiliki hubungan positif terhadap *cash holding*.

Nilai koefisien regresi untuk likuiditas (CR) adalah 0,018749. Nilai ini menyatakan bahwa apabila nilai likuiditas mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan meningkat sebesar 0,018749. Hal ini dapat terjadi dengan asumsi nilai *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), profitabilitas (ROA), dan *cash conversion cycle* (CCC) adalah nol atau konstan. Sebaliknya apabila nilai likuiditas menurun sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan turun sebesar 0,018749 dengan asumsi nilai *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), profitabilitas (ROA), dan *cash conversion cycle* (CCC) adalah nol atau konstan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hubungan positif terhadap *cash holding*.

Nilai koefisien regresi untuk profitabilitas (ROA) adalah -0,037574. Nilai ini menyatakan bahwa apabila nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan menurun sebesar 0,037574. Hal ini dapat terjadi dengan asumsi nilai *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), likuiditas (CR), dan *cash conversion cycle* (CCC) adalah nol atau konstan. Sebaliknya apabila nilai profitabilitas menurun sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan meningkat sebesar 0,037575 dengan asumsi nilai *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), likuiditas (CR), dan *cash*

conversion cycle (CCC) adalah nol atau konstan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap *cash holding*.

Nilai koefisien regresi untuk *cash conversion cycle* (CCC) adalah -0,000397. Nilai ini menyatakan bahwa apabila nilai *cash conversion cycle* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan menurun sebesar 0,000397. Hal ini dapat terjadi dengan asumsi nilai *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROA) adalah nol atau konstan. Sebaliknya apabila nilai *cash conversion cycle* menurun sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan meningkat sebesar 0,000397 dengan asumsi nilai *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROA) adalah nol atau konstan. Hal ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* memiliki hubungan negatif terhadap *cash holding*.

Uji koefisien determinasi (*adjusted R*²) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam upaya menerangkan variasi dari variabel dependen. Hasil uji *adjusted R*² menunjukkan nilai sebesar 0,932268 yang berarti sebesar 93,2268% variabel *leverage*, *firm size*, likuiditas, profitabilitas, dan *cash conversion cycle* dapat menjelaskan variabel *cash holding*. Sedangkan sebesar 6,7732% variabel *cash holding* dipengaruhi oleh variasi dari variabel-variabel independen lain diluar penelitian. Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah seluruh variabel bebas atau independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat atau dependen. Hasil uji statistik F dalam penelitian ini menunjukkan nilai 0,000000 artinya variabel independen dalam penelitian ini secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini memberikan gambaran bahwa variabel independen yang ada dalam penelitian ini sudah layak dan cocok untuk digunakan dalam memprediksi variabel dependen. Hipotesis diterima jika nilai probabilitas uji statistik t lebih kecil dari 0,05.

Berikut ini hasil dari uji statistik t:

Tabel 1. Hasil Uji t

| <i>Variable</i> | <i>Coefficient</i> | <i>Prob</i> |
|-----------------|--------------------|-------------|
| C | -0.936684 | 0.3184 |
| DAR | 0.441303 | 0.0000 |
| SIZE | 0.031121 | 0.3433 |
| CR | 0.018749 | 0.0043 |
| ROA | -0.037574 | 0.6437 |
| CCC | -0.000397 | 0.0142 |

Sumber: Diolah Penulis

DISKUSI

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulyani dan Hardiyanto (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, namun tidak konsisten dengan penelitian Chireka dan Fakoya (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Musarat dan Ullah (2015), Prasetyono dan Afif (2016), serta Wijaya dan Bangun (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash*

holding. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Suherman (2017) serta Elnathan dan Susanto (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chireka dan Fakoya (2017) serta Zulyani dan Hardiyanto (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, namun tidak konsisten dengan penelitian Prasetiono dan Afif (2016), Liadi dan Suryanawa (2018), serta Elnathan dan Susanto (2020) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Wijaya dan Bangun (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Elnathan dan Susanto (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, namun tidak konsisten dengan penelitian Zulyani dan Hardiyanto (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Shabbir *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Suherman (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridha *et al.* (2019) bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*, namun tidak konsisten dengan penelitian Sudarmi dan Nur (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Elnathan dan Susanto (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Guizani (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Zulhilmi (2015) bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*, namun tidak konsisten dengan penelitian Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Humendru dan Pangaribuan (2018) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Prasetya dan Wuryani (2015) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan *leverage* dan likuiditas berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size* tidak berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengujian pengaruh terhadap *cash holding* pada penelitian ini hanya dibatasi pada lima variabel independen yaitu *leverage*, *firm size*, likuiditas, profitabilitas, dan *cash conversion cycle*. Saran bagi penelitian selanjutnya adalah melakukan penambahan variabel-variabel lain yang diduga memengaruhi *cash holding* seperti *capital expenditure*, *cash flow*, dan *net working capital*.

DAFTAR PUSTAKA

- Borhanuddin, R., dan Ching, P. W. (2011). Cash holdings, leverage, ownership concentration and board independence: Evidence from Malaysia. *Malaysian Accounting Review*, 10(1), 63-88.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of financial management* (14th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Chireka, T., dan Fakoya, M. B. (2017). The determinants of corporate cash holdings levels: Evidence from selected south african retail firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 79-83.
- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., dan Servaes, H. (2003). International corporate governance and corporate cash holdings. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 111-133.
- Elnatahan, N. L., dan Susanto, L. (2020). Pengaruh leverage, firm size, likuiditas dan profitabilitas terhadap cash holding. *Jurnal Multi paradigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40-49.
- Gill, A., dan Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from canada. *Journal International of Economics and Finance*, 4(1).
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in oilrichcountry: Evidence from kingdom of saudi arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133-143.
- Humendru, A., dan Pangaribuan, J. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan cash holding (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 1-22.
- Liadi, C. C., dan Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, net working capital, cash flow, dan cash conversion cycle terhadap cash holding. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(2), 1474-1502.
- Marfuah, dan Zuhlilmi, M. (2015). Pengaruh growth opportunity, net working capital, cash conversion cycle dan leverage terhadap cash holding perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Optimum*, 5, 32-43.
- Musarat, S., dan Ullah, N. (2015). Impact of religiosity on cash holdings: Case study of islam. *An International Peer-reviewed Journal*, 5(1), 20-27.
- Prasetiono, dan Afif, S. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek Indonesia tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1-11.
- Prasetya & Wuryani, E. (2015). Pengaruh Net Working Capital, Dividend Payment, Cash Conversion Cycle, dan Operating Cash Flow Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Universitas Negeri Surabaya*, 5(3).
- Ridha, A., Wahyuni, D., dan Sari, D. M. (2019). Analisis pengaruh kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap cash holding dengan ukuran perusahaan sebagai variable moderasi pada perusahaan terindeks LQ45 di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(2).
- Sartono, A. (2012). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFPE.
- Selcuk, E. A., dan Yilmaz, A. A. (2017). Determinants of corporate cash holdings: Firm level evidence from emerging markets. *Global Business Strategies in Crisis*, 1, 417-428.
- Shabbir, M., Hashmi, S. H., dan Chaudhary, G. M. (2016). Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5, 50-62.
- Sjahrial, Dermawan, (2009). *Manajemen keuangan*. Edisi Tiga. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudarmi, E., dan Nur, T. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek indonesia. *ESENSI*, 21(1),14-33.

- Suherman. (2017). Faktor-Faktor yang mempengaruhi cash holdings perusahaan di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Syarief, M. E., dan Wilujeng, I. P. (2009). Cash conversion cycle dan hubungannya dengan ukuran perusahaan, profitabilitas dan manajemen modal kerja.. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 1, 61-69.
- Wijaya, S. H., dan Bangun, N. (2019). Pengaruh arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap cash holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 495-504.
- Zulyani, dan Hardiyanto. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding pada perusahaan pelayaran di Indonesia. *Jurnal Inovasi Bisnis*, 7, 8-14.