

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2017-2019

Garry Linggo, Viriany, dan Henny Wirianata

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: garrylinggo@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to examine the effect of leverage, firm size, profitability, liquidity, and net working capital on cash holding of manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during period 2017-2019. The sample used is 70 companies, the sample was selected using purposive sampling method. Data processing techniques using Eviews 10. The result showed that leverage variable has insignificant negative impact on cash holding, firm size has insignificant negative impact on cash holding, profitability has insignificant positive impact on cash holding, liquidity has significant positive impact on cash holding and net working capital has insignificant negative impact on cash holding. The implication of this study is to consider liquidity and net working capital for optimalization of company's cash holding.*

Keywords: leverage, firm size, liquidity, net working capital, cash holding

Abstrak: Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari *leverage, firm size, profitability, liquidity*, dan *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 70 perusahaan dengan metode pengambilan sampel yaitu *purposice sampling*. Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah program *Eviews 10*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*, variabel *firm size* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*, variabel *profitability* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*, variabel *liquidity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* serta variabel *net working capital* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini adalah memperhatikan tingkat *liquidity* dan *net working capital* agar perusahaan memiliki tingkat *cash holding* yang optimal.

Kata Kunci: *leverage, firm size, liquidity, net working capital, cash holding.*

LATAR BELAKANG

Dalam Proses pengambilan keputusan investasi, calon investor membutuhkan berbagai informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Salah satu sumber informasi adalah laporan keuangan yang setiap periode diterbitkan oleh manajemen perusahaan. Laporan keuangan memberikan informasi mengenai neraca dan perhitungan laba rugi dan perubahan ekuitas perusahaan. Neraca menggambarkan aktiva atau asset yang berhasil dikumpulkan perusahaan, Pasiva yang merupakan kewajiban perusahaan, dan modal yang dimaksudkan sebagai aset pembiayaan. Salah satu unsur yang dapat dijadikan bahan pertimbangan pengambilan keputusan adalah kas dan setara kas (Arfan et al., 2017).

Kas dan setara kas termasuk dalam aktiva lancar yang memiliki karakteristik yang sangat likuid dan berguna dalam memenuhi kebutuhan dan pembiayaan operasional perusahaan. Kas yang perusahaan miliki dalam menjalankan aktifitas operasional perusahaan seperti pembiayaan hutang, pembelian inventaris dan aktifitas lainnya disebut *cash holding*. Menurut Marfuah dan Ardan Zulhilmi (2015), *cash holding* memiliki keuntungan terutama dalam terjadinya krisis ekonomi, dimana lembaga pembiayaan sangat selektif dan berhati-hati dalam memberikan dana kredit. Keuntungan lain memiliki *cash holding* yang besar adalah mendapatkan manfaat *trade discount*, menjaga rating kredit perusahaan, dan pembiayaan kebutuhan pembiayaan kas yang tidak terduga. Memiliki *cash holding* yang terlalu kecil dapat menyebabkan operasional perusahaan terganggu. Selain itu, perusahaan juga dapat menimbulkan *opportunity cost* karena terlewatkannya peluang investasi jangka pendek yang menguntungkan. Oleh karena itu, *cash holding* digunakan sebagai salah satu dari pertimbangan pengambilan keputusan investasi.

KAJIAN TEORI

Teori Trade Off. Konsep teori ini adalah perusahaan akan mengambil atau menambah utang sampai tingkat tertentu untuk penghematan pajak dan kesulitan keuangan (Kurniawan & Lukman, 2020). Teori *Trade off* menjelaskan bahwa perusahaan harus mengatur *cash holding* secara optimal dengan memperhitungkan manfaat atau keuntungan yang dapat diperoleh dengan biaya atau kerugian yang terjadi karena memegang kas (Marfuah, 2015). Manfaat yang diperoleh dari adanya *cash holding* adalah perusahaan dapat bertahan menghadapi masa sulit atau mendesak apabila perusahaan kesulitan untuk mendapatkan pendanaan dari pihak luar (Myers & Majluf, 1984). Selain itu, *cash holding* juga dapat menghindari adanya biaya yang dikeluarkan jika menggunakan pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan pernyataan Keynes (1936) bahwa secara teoritis terdapat tiga motif perusahaan melakukan *cash holding* yaitu: *Transaction motive*, *Precaution motive*, *Speculation motive*.

Teori Pecking Order. Teori *pecking order* dikemukakan oleh Myers (1984) yang menjelaskan ada dua sumber pendanaan modal, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pembiayaan dari sumber dana internal terlebih dahulu jika perusahaan membutuhkan pendanaan dan pembiayaan investasi. Hal tersebut guna menghindari terjadinya *asymmetric information cost* dan biaya finansial lainnya (Guizani, 2017). Perusahaan dalam memilih pendanaan mengikuti preferensi urutan dari yang tidak berisiko, minim risiko, hingga yang mempunyai risiko tinggi. *Retained earnings* merupakan pilihan pertama yang akan perusahaan pilih karena tidak berisiko atau mempunyai risiko yang terkecil diantara pilihan pendanaan yang lain. Bila *retained earnings* tidak memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, maka pilihan kedua yang perusahaan gunakan adalah pendanaan dari pihak eksternal yaitu hutang. Bila hutang yang pinjam sudah berlebih, perusahaan menggunakan sumber dana terakhir yaitu pendanaan dari ekuitas atau penerbitan saham baru.

Cash Holding. *Cash holding* didefinisikan oleh N. R. Bhanumurthy, et.al (2018:261) sebagai kepemilikan atas uang tunai yang dapat dimasukkan ke dalam investasi jangka pendek yang bersifat sangat lancar dan dapat dikonversi menjadi uang tunai dan mempunyai risiko. Menurut Kurniawan (2020) *cash holding* didefinisikan dengan perlakuan perusahaan dalam melakukan manajemen kas dengan menetapkan besaran kas yang harus ditahan oleh perusahaan. Dimana guna kas yang ditahan

tersebut digunakan untuk kegiatan investasi dalam asset atau diberikan kepada investor dalam bentuk dividen.

Leverage. *Leverage* didefinisikan oleh Eneh, Okegbe, dan Ndubuisi (2019) sebagai parameter yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban finansialnya. Semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan maka semakin besar ketergantungan perusahaan pada hutang dari pihak eksternal dalam pembiayaan asetnya. Sedangkan rendahnya tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu melakukan pendanaan dari modal sendiri. Kurniawan dan Tanusdjaja (2020) mengungkapkan *leverage* merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam pembiayaan aset melalui kewajibannya. Perusahaan menggunakan hutang untuk melakukan investasi atau melakukan pembelian aset guna hasil investasi dan pembelian tersebut diekspektasi dapat menghasilkan keuntungan dan menutup hutang tersebut.

Firm Size. Riyanto (2011, h. 305) menyatakan *firm size* sebagai gambaran atas asset total, penjualan total, dan rata-rata *sales* dari suatu perusahaan. Supriyono (2017, h. 61) menyatakan bahwa *firm size* memberikan gambaran seberapa besar organisasi berguna dalam pemberian manfaat ekonomi. Brigham dan Houston (2019, h. 465) mengemukakan bahwa *firm size* merupakan besarnya penjualan bersih yang dimiliki suatu perusahaan selama jangka waktu tertentu. Ukuran perusahaan menggambarkan potensi perusahaan untuk mendapatkan laba dari operasinya (Frederica & Lukman, 2021).

Profitability. Brigham dan Houston (2019, h. 107) dalam bukunya juga menjelaskan mengenai *profitability* yaitu pengukuran besarnya profit (keuntungan) yang bisa diperoleh suatu perusahaan sebagai akibat dari pemanfaatan asetnya. Semakin tinggi nilai *profitability* suatu perusahaan menandakan semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan dan semakin terjamin kelangsungan usahanya.

Liquidity. *Liquidity* yaitu ukuran yang menunjukkan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban / utangnya, dimana semakin besar nilai likuiditasnya, maka semakin kecil risiko yang dimiliki perusahaan tersebut (Kurniawan, & Tanusdjaja, 2020). Menurut Hery (2015, h. 149), *liquidity* yaitu suatu rasio yang digunakan untuk menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat segera melakukan pembayaran utangnya dapat disimpulkan sebagai perusahaan yang likuid.

Net Working Capital. *Net Working Capital* dapat digunakan sebagai penopang perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya tanpa selalu mengandalkan pendapatan penjualannya, hal ini menandakan jika suatu perusahaan memiliki *net working capital* yang cukup besar, sehingga saldo kas perusahaan tersebut akan semakin kecil (Arfan, Majid, dan Dianah, 2017). *Net working capital* menggambarkan bahwa masih terdapat sisa bersih dari aset lancar setelah dikurangi untuk membiayai utang lancar suatu perusahaan (Jason, & Viriany, 2020).

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Cash Holding. Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menerbitkan hutang baru untuk pendanaan cenderung memiliki *cash holding* yang lebih sedikit (Shabbir et al., 2016). Hal tersebut mendasarkan teori *trade off* dan *pecking order* memprediksi hubungan negatif

antara *leverage* dan *cash holding*. Hal ini sejalan dengan penelitian Shabbir et al. (2016), dan Jason dan Viriany (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kariuki et al (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hasil berbeda juga dinyatakan oleh Kurniawan dan Tanusdjaja (2020) bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Firm Size dengan Cash Holding. Berdasarkan teori *trade off*, *firm size* dan *cash holding* mempunyai pengaruh yang berlawanan karena perusahaan yang besar dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar, lebih terdiversifikasi, memiliki *cash flow* yang konstan dan kemungkinan kecil mengalami *financial distress* (Shabbir et al., 2016). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno dan Gumantri (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Disisi lain, teori *pecking order* memprediksi pengaruh positif antara *firm size* dan *cash holding* dikarenakan perusahaan yang besar mempunyai performa yang lebih bagus dari perusahaan kecil, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kariuki et al (2015), Shabbir et al., 2016, dan Kurniawan dan Tanusdjaja (2020), menunjukkan terdapat hubungan signifikan positif antara *firm size* dan *cash holding* perusahaan.

Profitability dengan Cash Holding. Menurut teori *trade-off*, *profitability* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hal ini karena perusahaan yang memiliki tingkat *profitability* tinggi mempunyai kecukupan dalam arus kasnya untuk menghindari terjadinya *underinvestment*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang ditemukan oleh Sudarmi dan Nur (2018) bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sebaliknya, menurut teori *pecking order*, *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Shabbir et al. (2016), dan Ali dkk. (2016) yang menemukan bahwa *profitability* mempunyai hubungan positif terhadap *cash holding*.

Liquidity dengan Cash Holding. Mudahnya mengubah aset lancar dalam *balance sheet* selain kas dapat memengaruhi kepemilikan kas perusahaan. Biaya pengubahan aset likuid menjadi uang kas yang rendah dibanding aset lain dapat menyebabkan perusahaan memiliki *cash holding* yang lebih sedikit. Penelitian yang dilakukan oleh Shabbir et al (2016) menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Kurniawan dan Tanusdjaja (2020), *liquidity* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Net Working Capital dengan Cash Holding. Menurut teori *trade off*, *net working capital* yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan memiliki aset lancar selain kas dalam jumlah besar sehingga perusahaan tidak memerlukan kas dalam jumlah yang besar. Hal tersebut didukung dengan penelitian Ullah, dan Ullah (2016), Simanjuntak, dan Wahyudi (2017), dan Jason, dan Viriany (2020) yang menunjukkan pengaruh signifikan negatif antara *net working capital* dan *cash holding*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Gunawan (2016) yang menyatakan *net working capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Pengembangan Hipotesis

Akses perusahaan yang baik terhadap pasar obligasi dapat membuat perusahaan menggunakan hutang menggantikan aktiva lancar. Dana yang diperoleh dari hutang digunakan untuk

pendanaan investasi sehingga mengurangi pemegangan kas perusahaan. Perusahaan yang berkewajiban untuk melunasi hutang yang digunakan juga dapat menyebabkan kas yang dipegang perusahaan berkurang. Hal tersebut dikarenakan kas digunakan untuk pembayaran cicilan hutang dan bunga dari kewajiban tersebut. Berdasarkan argumentasi tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah: H_{a1}. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

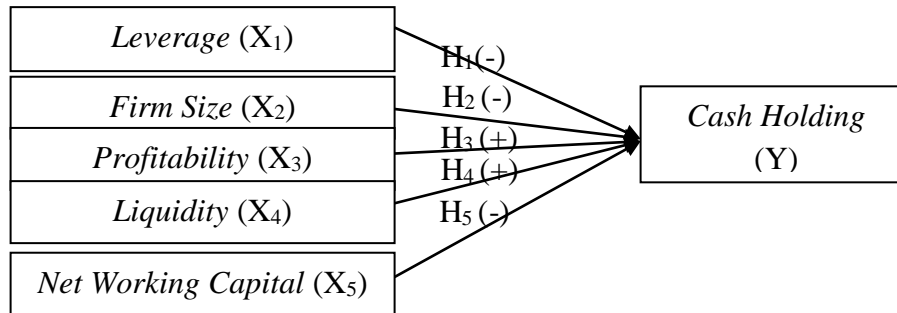
Perusahaan besar memiliki akses terhadap informasi pasar yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu, performa dan pengalaman yang bagus dapat membuat perusahaan melakukan diversifikasi terhadap penggunaan kasnya sehingga tidak dibutuhkan *cash holding* dalam jumlah besar. Sebaliknya perusahaan kecil menghadapi risiko bisnis dan memiliki informasi yang lebih minim dibanding perusahaan besar. Hal tersebut mendorong perusahaan kecil memegang kas dalam jumlah yang lebih besar sesuai dengan *precaution motive* yang dikemukakan oleh Keynes (1936). Berdasarkan argumentasi tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah: H_{a2}. *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Profitability menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan pendapatan. Perusahaan yang mempunyai keuntungan yang besar mempunyai jumlah kas yang lebih banyak dibandingkan perusahaan yang rugi. Dengan keuntungan yang besar, perusahaan juga dapat memperoleh informasi pasar lebih banyak dan mengurangi terjadinya asimetri informasi sehingga perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan dana dan meraih keuntungan sehingga menambah jumlah kas yang diperoleh. Berdasarkan argumentasi tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah: H_{a3}. *Profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Liquidity yang besar menggambarkan perusahaan memiliki risiko yang kecil. Sebaliknya perusahaan dikatakan tidak liquid jika perusahaan memiliki jumlah aktiva lancar yang lebih kecil dibandingkan jumlah kewajiban yang harus dipenuhi. Hal tersebut dikarenakan aktiva lancar yang dimilikinya tidak mampu melunasi hutangnya. *Liquidity* perusahaan yang besar didukung oleh besarnya *cash holding* yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk pemenuhan kewajiban yang perusahaan miliki. Berdasarkan argumentasi tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah: H_{a4}. *Liquidity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Net working capital menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melakukan perubahan aset menjadi kas saat dibutuhkan. Perusahaan dapat memperoleh kas dalam waktu cepat salah satunya dengan mengadakan penjualan obral besar-besaran persediaan. Kepemilikan *current asset* selain kas yang besar menyebabkan perusahaan tidak memerlukan memiliki *cash holding* dalam jumlah yang besar. Berdasarkan argumentasi tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah: H_{a5}. *Net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Dalam penelitian ini, fokus penelitian terletak pada subjek penelitian yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 yang laporan keuangannya yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* serta menentukan kriteria-kriteria atas sampel yang dibutuhkan yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2019; (b) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO pada tahun 2017 – 2019; (c) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2017 – 2019; (d) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember; (e) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah; (f) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada tahun berjalan dalam laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2017-2019; (g) Perusahaan manufaktur yang mempunyai data yang diperlukan untuk tujuan penelitian. Jumlah data yang memenuhi syarat sebanyak 70 (tujuh puluh) perusahaan. Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *leverage*, *firm size*, *profitability*, *liquidity*, *net working capital* yang merupakan variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Jenis Variabel	Variabel	Cara Pengukuran
Variabel Dependen	<i>Cash Holding</i>	$\frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Net Total Asset}}$
Variabel Independen	<i>Leverage</i>	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Net Asset}}$
	<i>Firm Size</i>	$\ln(\text{Total Assets})$
	<i>Profitability</i>	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$
	<i>Liquidity</i>	$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$

	<i>Net Working Capital</i>	$\frac{CA - CL - \text{Cash \& Cash Equivalent}}{\text{Total Asset}}$
--	----------------------------	---

HASIL UJI STATISTIK

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi. Uji yang digunakan meliputi Uji *Chow* dan Uji *Hausman*. Tabel 2 berikut ini merupakan hasil Uji *Chow*.

Tabel 3. Uji Chow (Likelihood)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.230061	(69,135)	0.0000
Cross-section Chi-square	416.036958	69	0.0000

Uji *chow (likelihood)* merupakan uji yang dilakukan dan memiliki tujuan untuk menentukan dan memilih diantara dua model yaitu *Fixed Effect Model (FEM)* atau *Common Effect Model (CEM)*. Tingkat keyakinan yang digunakan yaitu 95% ($\alpha = 5\%$). Berdasarkan uji *chow* pada tabel 3, dapat diketahui bahwa model yang akan dipilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Hal tersebut karena nilai probabilitas *cross-section chi-square* yaitu sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 sehingga H_0 ditolak, dan H_a diterima. Dengan hasil tersebut, uji selanjutnya yang akan dilakukan adalah uji *hausman*. Tabel 3 berikut ini merupakan hasil Uji *Hausman*

Tabel 3. Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27.211793	5	0.0001

Uji *hausman* merupakan pengujian yang dilakukan untuk membandingkan dan memilih diantara dua model yaitu *Random Effect Model (REM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)* dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% ($\alpha = 5\%$). Berdasarkan uji *Hausman* pada tabel 4, dapat diketahui bahwa model yang akan dipilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Hal tersebut dikarenakan nilai probabilitas *cross-section random* yang diperoleh yaitu sebesar 0.0001 lebih kecil daripada α (5 %). Berdasarkan uji *chow* dan uji *hausman* diperoleh model data panel yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model (FEM)*. Dengan terpilihnya *fixed effect model* pada uji *chow* dan uji *hausman*. Maka dalam penelitian ini tidak perlu melakukan uji *lagrange multiplier (LM)*. Hasil analisis regresi berganda, dapat dibuat persamaan model regresi sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.807678	0.635646	1.270641	0.2060
LEVERAGE	-0.097009	0.050927	-1.904862	0.0589
FIRM_SIZE	-0.021430	0.021856	-0.980516	0.3286
PROFITABILITY	0.023415	0.051386	0.455678	0.6494
LIQUIDITY	0.013845	0.003730	3.712104	0.0003
NWC	-0.528160	0.052661	-10.02934	0.0000

Hasil analisis regresi berganda, dapat dibuat persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Cash holding} = 0.807678 - 0.097009*\text{LEV} - 0.0021430*\text{SIZE} + 0.023415*\text{PROF} + 0.013845*\text{LIQ} - 0.0528160*\text{NWC} + e$$

Berdasarkan hasil pengolahan data pada table 4, dapat dilihat nilai *coefficient* dari variable *leverage* menunjukkan nilai sebesar -0.097009. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap *cash holding*, dalam pengujian hipotesis variabel *leverage* ini, besarnya nilai *probability* menunjukkan nilai sebesar 0.0589, dimana nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*cash holding*). Berdasarkan hasil pengolahan data dapat dilihat nilai *coefficient* dari variabel *firm size* menunjukkan nilai sebesar -0.021430. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh negatif *firm size* terhadap *cash holding*, Dalam pengujian hipotesis variabel *firm size* ini, besarnya nilai *probability* menunjukkan nilai sebesar 0.3286, dimana nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan variabel *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*cash holding*). Berdasarkan hasil pengolahan data dapat dilihat nilai *coefficient* dari variabel *profitability* menunjukkan nilai sebesar 0.023415. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh positif *profitability* terhadap *cash holding*, Dalam pengujian hipotesis variabel *profitability* ini, besarnya nilai *probability* menunjukkan nilai sebesar 0.6494, dimana nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan variabel *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*cash holding*). Berdasarkan hasil pengolahan data dapat dilihat nilai *coefficient* dari variabel *liquidity* menunjukkan nilai sebesar 0.013845. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh positif *liquidity* terhadap *cash holding*, Dalam pengujian hipotesis variabel *liquidity* ini, besarnya nilai *probability* menunjukkan nilai sebesar 0.0003, dimana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan variabel *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*cash holding*). Berdasarkan hasil pengolahan data dapat dilihat nilai *coefficient* dari variabel *net working capital* menunjukkan nilai sebesar -0.528160. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh negatif *net working capital* terhadap *cash holding*, Dalam pengujian hipotesis variabel *net working capital* ini, besarnya nilai *probability* menunjukkan nilai sebesar 0.0000, dimana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan variabel *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*cash holding*).

Pengujian signifikansi keseluruhan (F) dilakukan untuk mengetahui tingkat kelayakan suatu model dalam penelitian. Uji F menguji pengaruh variabel independen (*leverage*, *firm size*, *profitability*, *liquidity*, dan *net working capital*) secara simultan terhadap variabel dependen (*cash holding*). Tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji statistik F sebesar 5% ($\alpha = 0.05$).

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel 5 pada bagian Prob (*F-statistic*) menunjukkan nilai 0.000000 artinya memiliki nilai yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji statistik F 0.05. Karena Prob (*F-statistic*) lebih kecil dari α maka dapat diketahui bahwa variabel independen yang diwakili oleh *leverage*, *firm size*, *profitability*, *liquidity*, dan *net working capital* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *cash holding*.

Berdasarkan pengujian koefisien determinasi, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R-Squared* sebesar 0.882230. Nilai koefisien determinasi yang diperoleh menunjukkan bahwa besarnya kemampuan variabel independen yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, *tangibility*, dan likuiditas dalam menjelaskan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan sebesar 88.22%. Sedangkan sisanya sebesar 11.777% dipengaruhi dan dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

DISKUSI

Melalui hasil ini, dapat dijelaskan bahwa terdapat pengaruh negative namun tidak signifikan oleh *leverage* terhadap *cash holding*. Kemudian dijelaskan bahwa terdapat pengaruh negative namun tidak signifikan oleh *firm size* terhadap *cash holding*. Dapat dijelaskan juga bahwa terdapat pengaruh positif namun tidak signifikan oleh *profitability* terhadap *cash holding*. Kemudian, dapat dijelaskan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan oleh *liquidity* terhadap *cash holding*. Dapat dijelaskan bahwa terdapat pengaruh negative dan signifikan oleh *net working capital* terhadap *cash holding*. Hal ini menunjukkan minimnya pengaruh dari *leverage*, *firm size*, dan *profitability* dalam menentukan *cash holding* perusahaan karena tidak berpengaruh signifikan. Oleh karena itu, sebaiknya investor maupun kreditor memperhatikan *liquidity* dan *net working capital* dalam mempertimbangkan tingkat *cash holding* perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil uji pengaruh variabel independen secara parsial menunjukkan variabel *leverage*, *firm size*, *profitability* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *liquidity* dan *net working capital* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Subjek penelitian yang akan dipakai pada penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya selama 3 tahun yaitu dari tahun 2017 sampai tahun 2019. Selain itu, terdapat keterbatasan jumlah variabel independen yang digunakan dalam menjelaskan perubahan *cash holding* perusahaan. Terdapat beberapa saran yang bermanfaat. Bagi peneliti selanjutnya, (1) Dapat memperluas periode penelitian (2) Dapat menambah lebih banyak variabel independen, seperti *cash flow*, *growth opportunity*, *cash conversion cycle*, *tangible asset*, *capital expenditure*, *interest rate*, dan sebagainya. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memperhatikan tingkat likuiditas dan *net working capital* agar dapat menjaga jumlah *cash holding* sehingga dapat mencegah terjadinya *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, S., Ullah M., Ullah N. (2016). Determinant Of Corporate Cash Holdings “A Case Of Textile Sector In Pakistan “. *International Journal Of Economics & Management Sciences*, 5(3), 1-10.
- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., Majid, M. S. A., Fahlevi, H., & Dianah, A. (2017). Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange. *DLSU Business & Economics Review*, 26(2), 1-12.
- Bhanumurthy, N. R (2018). *Advances In Finance & Applied Economics*. Singapore: Springer.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management. 15th edition*. Boston: Cengage.
- Eneh, O. M. R., Okegbe, T. O., & Ndubuisi, A. N. (2019). Determinants of Cash Holdings: Evidence from Agricultural Firms Listed on Nigeria Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, Vol. 9, Iss. 2, pp. 211–223.
- Frederica., & Lukman.H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Revaluasi Aset Tetap Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 4/2021 Edisi Oktober Hal: 1806-1814 1806.
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 133-143
- 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 Universitas Negeri Padang*, 4(1), 1-22
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Jason, E., Viriany. (2020). Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(10), 1415-1424.
- Kariuki, S. N., Gregory, S. N., & George, O. O. (2015). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Private Manufacturing Firms in Kenya. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 4(6), 15-33.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment. Interest and Money*. London: Macmillan.
- Kurniawan, H. & Tanusdjaja, H. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitability dan Liquidity Terhadap Corporate Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(10), 954-961.
- Kurniawan, Y. I., & Lukman, H. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 Edisi Juli 2020 : 971 - 98*
- Marfuah & Zuhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Optimum*, 5(1), 32-43.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Riyanto, B. (2011), *Dasar – Dasar Pembelian Perusahan*. Yogyakarta: BPFE.
- Shabbir, M., Hashmi S. H., Chaudhary G. M. (2016). Determinants Of Corporate Cash Holding In Pakistan. *International Journal Of Organizational Leadership*, 5(1), 50-62.

- Simanjuntak, S. F., Wahyudi, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 25-31.
- Sudarmi, E., Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Esensi*, 21(1), 14-33.
- Supriyono. (2017). *Akuntansi Keprilakuan*. Yogyakarta: UGM Press-Grasindo.
- Sutrisno, B. & Gumantri, T. A. (2016). Pengaruh Krisis Keuangan Global dan Karakteristik Perusahaan terhadap *Cash Holding* Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(2), 130-142.