

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CASH HOLDING PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2017-2020

Kevin Aldri* dan Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: kevinaldri30@gmail.com

Abstract:

This research aims to obtain empirical evidence on the influence of financial leverage, net working capital, firm size, profitability, growth opportunity, and capital expenditure on corporate cash holding in the manufacturing industry listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2017-2020. This study used purposive sampling methods in sampling and obtained as many as 58 samples of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2017-2020. The study used multiple linear regression analysis. This research conducted data processing using Eviews application version 12 and Microsoft Excel 2019. The results of this study showed that financial leverage, net working capital, and capital expenditure negatively affect cash holding, profitability has a positive effect on cash holding, and firm size and growth opportunity have no effect on cash holding.

Keywords: *Cash Holding, Financial Leverage, Net Working Capital, Profitability, Capital Expenditure.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *financial leverage, net working capital, firm size, profitability, growth opportunity, and capital expenditure* terhadap *cash holding* perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel dan memperoleh sebanyak 58 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini melakukan pengolahan data dengan menggunakan aplikasi *Eviews* versi 12 dan *Microsoft Excel* 2019. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage, net working capital, dan capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, serta *firm size* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Kata kunci : *Cash Holding, Financial Leverage, Net Working Capital, Profitability, Capital Expenditure.*

Pendahuluan

Seiring berkembangnya zaman, ilmu teknologi dan populasi manusia juga semakin berkembang. Hal ini menyebabkan semakin meningkatnya persaingan di dalam dunia usaha dan secara tidak langsung mengharuskan para perusahaan untuk dapat bertahan agar kelangsungan bisnisnya dapat terjamin. Perusahaan dituntut untuk mampu menyesuaikan dengan kondisi perekonomian secara cepat dan sigap agar dapat bertahan. Kelangsungan bisnis suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Menurut Arfan *et al.* (2017), laporan keuangan mengungkapkan informasi tentang keuangan suatu perusahaan dalam bentuk laporan yang akan disampaikan kepada para pengguna eksternal. Laporan keuangan mencerminkan kondisi suatu perusahaan, seperti tingkat kemampuan perusahaan dalam menjaga tingkat likuiditasnya. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang tinggi dalam melunasi utangnya. Dalam melunasi utang, perusahaan akan mengeluarkan kas yang berasal dari cadangan kas perusahaan.

Menurut Angkawidjaja dan Rasyid (2019), *Cash holding* merupakan kas dan setara kas yang disimpan untuk dipakai dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kas bersifat sangat likuid dapat diumpamakan sebagai darah suatu perusahaan karena kas dapat dipakai untuk membiayai semua kegiatan operasional perusahaan agar perusahaan dapat beroperasi secara optimal (Arfan *et al.*, 2017). Oleh karena itu, kas menjadi aset perusahaan dengan peran yang penting dalam menunjang kelangsungan bisnis perusahaan. Perusahaan harus mampu mengatur kebijakan dalam pengelolaan jumlah kas agar tidak menimbulkan permasalahan kekurangan uang tunai. Namun, penimbunan uang kas yang terlalu banyak juga tidak bagus untuk kinerja perusahaan. Manajer keuangan harus dapat menentukan porsi yang tepat untuk menahan jumlah kas dengan tujuan agar dapat dipakai dalam melakukan investasi, membagikan dividen, dan dipergunakan untuk kegiatan operasional rutin perusahaan (Arfan *et al.*, 2017). Oleh karena itu, manajer harus membuat keputusan yang tepat dalam menentukan tingkat *cash holding* suatu perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan untuk perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai tingkat *cash holding* yang optimal, dan bagi investor untuk menambah informasi mengenai *cash holding* perusahaan yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi sehingga tidak hanya melihat tingkat *cash holding* melalui laporan keuangan namun juga melihat faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi *cash holding* perusahaan.

Kajian Teori

Trade-off Theory. Teori ini menjelaskan bahwa setiap perusahaan membuat suatu kebijakan untuk menetapkan tingkatan yang optimal dalam menentukan *cash holding* dengan mempertimbangkan antara manfaat dan biaya dari penahanan kas (Angkawidjaja & Rasyid, 2019). Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari pinjaman dana kredit karena akan mengurangi pengeluaran uang untuk membayar pajak, namun perusahaan harus dapat menentukan besarnya pinjaman kredit sampai batas tertentu untuk menghindari terjadinya potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2019).

Pecking Order Theory. Teori ini menjelaskan tentang keputusan pendanaan perusahaan dan terdapatnya informasi asimetris antara perusahaan dan pasar modal sehingga

pendanaan eksternal menjadi lebih mahal daripada pendanaan yang berasal dari internal (Myers dan Majluf, 1984). *Pecking order theory* menggambarkan bahwa perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan pertama. Namun, jika tidak mencukupi akan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan alternatif kedua dan baru menggunakan ekuitas sebagai sumber dana dalam aktifitas investasi apabila penggunaan utang dinilai berlebihan (Afif & Prasetyono, 2016).

Cash Holding. Ross, Westerfield, dan Jordan (2019) menjelaskan *cash holding* sebagai: “*Cash holdings are the most liquid of all investments, but they sometimes earn no return at all, they just sit there*”. Menurut Ross *et al* (2019), perusahaan memiliki beberapa motif dalam menahan kas, yaitu: 1) *Speculative Motive*, motif ini membuat perusahaan menahan uang tunai untuk disimpan agar dapat dipergunakan dalam mengeksplorasi peluang bisnis baru yang menguntungkan. 2) *Precautionary Motive*, motif ini membuat perusahaan menahan uang tunai untuk dijadikan sebagai cadangan keuangan seperti membiayai segala peristiwa yang terjadi secara tidak terduga. 3) *Transaction Motive*, motif transaksi membuat perusahaan untuk menahan kas untuk dipakai dalam membayar berbagai transaksi yang terjadi sehingga operasional perusahaan dapat berjalan dengan optimal.

Financial Leverage. Menurut Ross *et al* (2019), *financial leverage* merupakan pembiayaan yang berasal dari pinjaman kredit untuk membiayai operasional perusahaan seperti pembiayaan dalam memperoleh aset tetap perusahaan. *Financial leverage* dapat menggambarkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang berasal dari pendanaan eksternal (Arfan *et al*, 2017).

Net Working Capital. Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2019), *net working capital* merupakan selisih antara total aset lancar dan total liabilitas lancar yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi tuntutan melunasi utang jangka pendek melalui aset lancarnya. *Net working capital* dapat dijadikan sebagai substitusi kas karena mampu dikonversikan dengan mudah menjadi uang kas (Afif dan Prasetyono, 2016).

Firm Size. *Firm size* merupakan suatu instrumen pengukuran yang dapat menjelaskan seberapa besar ukuran perusahaan melalui ukuran pendapatan, total aset, dan total modal (Angkawidjaja & Rasyid, 2019). Menurut Chireka dan Fakoya (2017), perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki *economies of scale* yang besar, sehingga dapat memperoleh pendanaan eksternal dengan mudah dan murah.

Profitability. Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa *profitability* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui pembiayaan perusahaan dan keputusan operasi. Perusahaan yang memperoleh laba dalam suatu periode dapat digambarkan sebagai keberhasilan.

Growth Opportunity. Garry & Viriany (2021) menjelaskan bahwa *growth opportunity* merupakan suatu peluang pertumbuhan perusahaan dalam mengembangkan atau memperluas perusahaan dengan berinvestasi di masa yang akan datang. Perusahaan membutuhkan sumber dana yang besar dalam upaya untuk meningkatkan perusahaan dengan memanfaatkan peluang pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi *growth opportunity* suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu

memanfaatkan peluang pertumbuhan yang ada sehingga dapat mengembangkan perusahaan menjadi lebih baik dan memiliki keunggulan kompetitif.

Capital Expenditure. Ross *et al* (2019) menjelaskan bahwa *capital expenditure* merupakan uang yang dikeluarkan untuk memperoleh aset tetap jangka panjang. Perusahaan melakukan pembelian aset tetap jangka baru dengan tujuan untuk mengantisipasi terjadinya resiko kerusakan yang dapat menghambat aktifitas produksi, sehingga jika terjadi kerusakan dapat dengan cepat untuk diperbaiki atau diganti dengan aset yang baru.

Kaitan Antar Variabel

Financial Leverage dengan Cash Holding. Berdasarkan *trade-off theory*, penggunaan utang yang tinggi dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak dan mengurangi permasalahan keuangan, namun tingkatan utang harus optimal dan tidak berlebihan. Menurut Arfan *et al* (2017), *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Perusahaan menjadikan utang sebagai substitusi kas yang dapat dipakai dalam melakukan investasi, sehingga utang tersebut akan mengurangi *cash holding* perusahaan. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan Trinh dan Mai (2016) yang menemukan *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, dan Angkawidjaja dan Rasyid (2019) dan Christina, Dermawan, & Indrajati (2020) yang menyatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Net Working Capital dengan Cash Holding. Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan akan menurunkan tingkat *cash holding* dikarenakan *net working capital* dapat dijadikan sebagai pengganti kas jika sewaktu-waktu perusahaan membutuhkannya. Menurut Guizani (2017), *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. *Net working capital* dapat dikonversikan menjadi kas dengan mudah sehingga perusahaan yang memiliki *net working capital* yang tinggi tidak perlu menumpuk kas dengan jumlah yang besar. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan Sethi dan Swain (2019) yang menemukan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, dan Arfan *et al* (2017) dan Afif dan Prasetiono (2016) yang menyatakan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Firm Size dengan Cash Holding. Berdasarkan *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan besar dapat dengan mudah memperoleh pinjaman dana eksternal karena perusahaan besar memiliki banyak aset sehingga dinilai mampu dalam melunasi utangnya. Menurut Tayem (2017), *firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Perusahaan besar cenderung memiliki tingkat resiko masalah keuangan yang rendah, sehingga perusahaan besar tidak memerlukan jumlah *cash holding* yang besar. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan Afif dan Prasetiono (2016) yang menemukan *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, dan Chireka dan Fakoya (2017) dan Thu dan Khuong (2018) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Profitability dengan Cash Holding. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat *profitability* yang tinggi akan lebih memilih untuk bergantung dengan sumber dana internal dan akan mengurangi tingkat sumber dana pinjaman. Menurut Aftab *et al* (2018), *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan

tingkat profitabilitas yang tinggi akan menggunakan pendapatannya untuk meningkatkan likuiditasnya. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thu dan Khuong (2018) yang menemukan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan Chandra dan Dewi (2021) dan Guizani (2017) yang menyatakan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Growth Opportunity dengan Cash Holding. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan cenderung untuk mengutamakan menggunakan sumber dana internal dalam memenuhi kegiatan *growth opportunity* perusahaan. Menurut Maheshwari dan Rao (2017), *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga akan meningkatkan *cash holding* dengan tujuan untuk menghindari permasalahan yang timbul (Guizani, 2017). Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aftab *et al* (2018) yang menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan Angkawidjaja dan Rasyid (2019) dan Chireka dan Fakoya (2017) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Capital Expenditure dengan Cash Holding. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan menggunakan kas perusahaan dalam membiayai kegiatan *capital expenditure* perusahaan sehingga *cash holding* perusahaan akan menurun. Menurut Chireka dan Fakoya (2017), *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Aktifitas *capital expenditure* akan menggunakan kas yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin tingginya *capital expenditure* perusahaan dapat mengurangi jumlah *cash holding* perusahaan. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Trinh dan Mai (2016) yang menemukan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, dan Christina *et al* (2021) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian, *financial leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* (Guizani, 2017) dan (Arfan *et al*, 2017). Perusahaan dengan tingkat *financial leverage* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk memiliki cadangan kas yang sedikit. Perusahaan perlu melunasi utang beserta bunga pinjaman dengan menggunakan uang kas yang dimiliki sehingga menyebabkan cadangan kas perusahaan menjadi sedikit. H1: *Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian, *net working capital* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* (Aftab *et al*, 2018) dan (Guizani, 2017). Perusahaan yang mempunyai tingkatan *net working capital* yang besar akan cenderung untuk tidak menyimpan cadangan kas yang besar karena mampu melunasi kewajiban jangka pendek melalui dana yang berasal dari aset lancar perusahaan. H2: *Net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian, *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* (Tayem, 2017). Perusahaan besar dapat dengan mudah untuk memperoleh sumber dana eksternal dengan bunga yang kecil dibandingkan perusahaan kecil dikarenakan para kreditur mempercayai perusahaan besar mampu untuk melunasi utang tersebut, sehingga

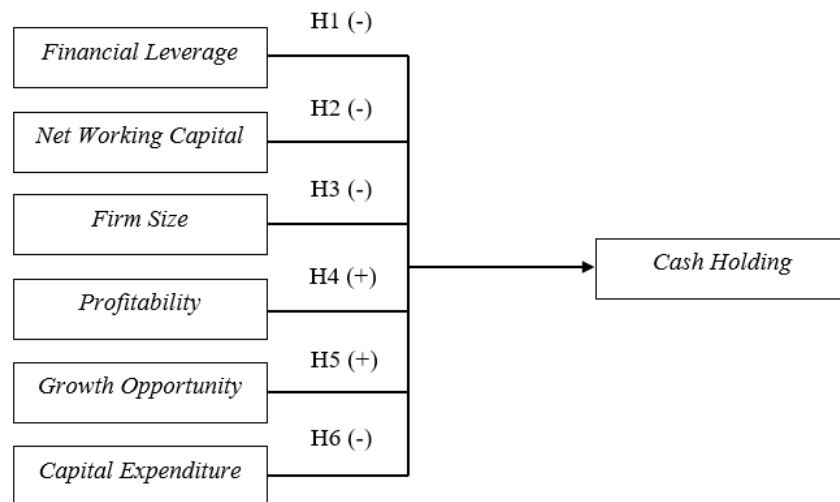
perusahaan besar akan cenderung untuk memiliki tingkat *cash holding* yang tidak terlalu besar. H3: *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian, *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding* (Aftab *et al*, 2018) dan (Arfan *et al*, 2017). Meningkatnya *profitability* akan meningkatkan *retained earnings* perusahaan sehingga perusahaan dapat memilih untuk menyimpan uang kasnya dalam jumlah yang besar dengan tujuan untuk mempertahankan likuiditas dan memperoleh keunggulan kompetitif. H4: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian, *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding* (Arfan *et al*, 2017) dan (Maheshwari & Rao, 2017). Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan memiliki cadangan kas dalam jumlah yang besar untuk membiayai peluang pertumbuhan perusahaan dan menghindari masalah likuiditas akibat aktifitas tersebut. H5: *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian, *capital expenditure* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* (Arfan *et al*, 2017) dan (Chireka dan Fakoya, 2017). Semakin besar *capital expenditure* suatu perusahaan akan menyebabkan penurunan jumlah cadangan kas yang dimiliki perusahaan karena harus mengeluarkan uang kas untuk memperoleh aset tetap. H6: *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2017-2020 yang disediakan dalam situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). *Purposive sampling* digunakan untuk melakukan pemilihan sampling pada penelitian ini dengan kriteria dalam

penelitian ini adalah: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020, 2) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *Initial Public Offering* (IPO), *delisting*, *relisting*, dan perpindahan sektor selama periode 2016-2020, 3) Perusahaan manufaktur yang konsisten menyajikan laporan keuangan per tanggal 31 Desember selama periode 2016-2020, dan 4) Perusahaan manufaktur yang tidak menanggung kerugian selama periode 2016-2020. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 58 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
<i>Cash Holding</i>	Arfan <i>et al</i> (2017)	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Financial Leverage</i>	Chireka & Fakoya (2017)	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Net Working Capital</i>	Arfan <i>et al</i> (2017)	$NWC = \frac{\text{Working Capital} - \text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Firm Size</i>	Thu & Khuong (2018)	$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio
<i>Profitability</i>	Arfan <i>et al</i> (2017)	$ROA = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Growth Opportunity</i>	Angkawidjaja & Rasyid (2019)	$MTB = \frac{\text{Market Value of Equity per Share}}{\text{Book Value of Equity per Share}}$	Rasio
<i>Capital Expenditure</i>	Christina <i>et al</i> (2020)	$CAPEX = \frac{\text{Capital Expenditure}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Namun, tidak semua uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk model regresi linier dengan pendekatan OLS, yaitu hanya uji heterokedastisitas dan uji multikolinieritas (Basuki, 2014). Uji Heteroskedastisitas dideteksi dengan memakai uji *Breuch-Pagan-Godfrey* (BPG), dan hasil nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* menunjukkan nilai sebesar 0.0592. Nilai ini lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak memiliki masalah heterokedastisitas. Dalam penelitian ini, hasil dari uji Multikolinieritas untuk setiap variabel independen menunjukkan nilai koefisien korelasi yang lebih kecil dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah multikolinieritas. Uji regresi linear berganda adalah pengujian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sebelum pengujian ini dilakukan, harus melakukan menetapkan model penelitian antara uji *Chow* dengan uji *Hausman*. Hasil dari uji tersebut menentukan bahwa *fixed effect model* yang dijadikan model penelitian. Berikut merupakan hasil uji regresi liner berganda:

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 2. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.751020	0.657775	-1.141757	0.2552
DAR	-0.339260	0.068527	-4.950764	0.0000
NWC	-0.456564	0.060710	-7.520353	0.0000
SIZE	0.036162	0.023013	1.571375	0.1180
ROA	0.421132	0.154798	2.720530	0.0072
MTB	-0.003709	0.003384	-1.095853	0.2747
CAPEX	-0.226395	0.082206	-2.754014	0.0065

Berdasarkan pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$CH = - 0.751020 - 0.339260 \text{ DAR} - 0.456564 \text{ NWC} + 0,036162 \text{ SIZE} + 0.421132 \text{ ROA} - 0.003709 \text{ MTB} - 0.2269395 \text{ CAPEX} + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi, nilai probabilitas yang dimiliki oleh *financial leverage* sebesar 0.0000, nilai ini lebih rendah dibandingkan 0.05. Selain itu *financial leverage* memiliki nilai koefisien sebesar -0.339260, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Nilai probabilitas yang dimiliki oleh *net working capital* sebesar 0.0000, nilai ini lebih rendah dibandingkan 0.05. Selain itu *net working capital* memiliki nilai koefisien sebesar -0.456564, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Nilai probabilitas yang dimiliki oleh *firm size* sebesar 0.1180, nilai ini lebih tinggi dibandingkan 0.05. Selain itu *firm size* memiliki nilai koefisien sebesar 0.036162, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Nilai probabilitas yang dimiliki oleh *profitability* sebesar 0.0072, nilai ini lebih rendah dibandingkan 0.05. Selain itu *profitability* memiliki nilai koefisien sebesar 0.421132, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Nilai probabilitas yang dimiliki oleh *growth opportunity* sebesar 0.2747, nilai ini lebih tinggi dibandingkan 0.05. Selain itu *growth opportunity* memiliki nilai koefisien sebesar -0.003709, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Nilai probabilitas yang dimiliki oleh *capital expenditure* sebesar 0.0058, nilai ini lebih rendah dibandingkan 0.05. Selain itu *capital expenditure* memiliki nilai koefisien sebesar -0.223369, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Uji F. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *F-statistic* memiliki nilai sebesar 0.000000, nilai ini lebih kecil dibandingkan 0.05 sehingga model regresi dalam penelitian ini sudah layak dan sesuai untuk menjelaskan pengaruh independen terhadap variabel dependen.

Uji koefisien determinasi ganda (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat memengaruhi dan menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian ini menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.799. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel *financial leverage*, *net working capital*, *firm size*, *profitability*, *growth opportunity*, dan *capital expenditure* mampu menjelaskan variabel *cash holding* sebesar 79.9% dan sisanya sebesar 20.1% dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar variabel penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini sesuai dengan hipotesis sehingga disimpulkan H1 diterima. Semakin besar nilai *financial leverage* suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki ketergantungan dengan sumber dana eksternal dalam memperoleh aset dan jika tidak ditangani dengan tepat dapat menimbulkan masalah keuangan. Tingginya utang yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan semakin tinggi juga jumlah bunga yang harus dibayar sehingga akan menurunkan cadangan uang kas perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini, *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini sesuai dengan hipotesis sehingga disimpulkan H2 diterima. Semakin besar nilai *net working capital* suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar perusahaan dengan mengkonversikan aset lancar tersebut ke dalam bentuk uang kas. Perusahaan tidak perlu menyimpan uang kas dalam jumlah yang banyak dikarenakan masalah keuangan atau likuiditas dapat diatasi dengan menjadikan *net working capital* sebagai substitusi kas.

Berdasarkan hasil penelitian ini, *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis sehingga disimpulkan H3 tidak diterima. Tingkat *cash holding* dari suatu perusahaan tidak dapat dilihat dari *firm size* karena besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan belum tentu menggambarkan tingkat *cash holding* perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena perusahaan kecil yang biasanya merupakan perusahaan dengan aset yang sedikit atau perusahaan yang baru dibentuk akan lebih berfokus pada meningkatkan likuiditasnya untuk menghindari resiko masalah keuangan sehingga membutuhkan cadangan kas yang besar.

Berdasarkan hasil penelitian ini, *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil ini sesuai dengan hipotesis sehingga disimpulkan H4 diterima. Ketika suatu perusahaan memiliki tingkat *profitability* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memanfaatkan dan mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien sehingga dapat menghasilkan keuntungan dan menambah cadangan uang kas perusahaan. Keuntungan yang diperoleh akan dijadikan sebagai tambahan cadangan uang kas dengan tujuan untuk mempertahankan likuiditas perusahaan dan memperoleh keunggulan kompetitif.

Berdasarkan hasil penelitian ini, *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis sehingga disimpulkan H5 tidak diterima. Tingkat *cash holding* dari suatu perusahaan tidak dapat dilihat dari *growth opportunity* karena tinggi atau rendahnya tingkat *growth opportunity* belum tentu menggambarkan tingkat *cash holding* perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena ketidakpastian

peluang investasi di masa mendatang, sehingga perusahaan mengalihkan cadangan kasnya untuk dipakai dalam kegiatan lain yang lebih memberikan keuntungan seperti *short term investment* karena dinilai akan lebih bermanfaat bagi perusahaan dibandingkan memiliki *idle money* yang banyak.

Berdasarkan hasil penelitian ini, *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini sesuai dengan hipotesis sehingga disimpulkan H6 diterima. Ketika suatu perusahaan memiliki *capital expenditure* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mengeluarkan banyak dana untuk membeli aset tetap. Pembelian aset tetap tersebut tentu akan menggunakan cadangan kas perusahaan. Oleh karena itu semakin tingginya *capital expenditure* akan menurunkan tingkat *cash holding* perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode waktu yang dipakai dalam penelitian ini hanya selama periode empat tahun, yaitu periode 2017-2020. Variabel independent yang dipakai dalam penelitian ini hanya dibatasi pada enam variabel yaitu *financial leverage*, *net working capital*, *fire size*, *profitability*, *growth opportunity*, dan *capital expenditure*. Subjek yang diteliti dalam penelitian ini hanya sebatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk menambahkan masa periode penelitian agar dapat menampilkan keadaan perusahaan dalam periode yang lebih lama sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik, menambahkan variabel independen lain di luar variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini sehingga dapat menemukan pengaruh variabel lain terhadap *cash holding*, dan memperluas atau menambahkan subjek penelitian yang akan diteliti dengan memakai perusahaan dengan sektor yang berbeda seperti sektor pertambangan, pertanian, konstruksi, dan sektor lainnya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Afif, S., & Prasetyono. (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*, Vol. 5, No. 4, pp. 1-11.
- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different Regions of the World. *Business & Economic Review*, Vol. 10, No.2, pp. 151-182.
- Angkawidjaja, C., & Rasyid, R. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 1, No. 3, pp. 693-702.
- 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*, Vol. 26, No. 2, pp. 1-12.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management: Concise Edition (10th Edition)*. United States: Cengage Learning Inc.
- Chandra, C. V., & Dewi, S. P. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, pp. 550-558.

- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). The determinants of corporate cash holdings levels: evidence from selected South African retail firms. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 14, No. 2, pp. 79-93.
- Christina, C., Dermawan, E. S., & Indrajati, M. F. D. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol. 2, pp. 1096-1103.
- Garry., & Viriany. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, pp. 482-489.
- Guizani, M. (2017). The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings in an Oil Rich Country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, Vol. 17, No. 3, pp. 133-143.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting: IFRS edition (17th Edition)*. United States: John Wiley & Sons Ltd.
- Maheshwari, Y., & Rao, K. T. V. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings. *Global Business Review*, Vol. 18, No. 2, pp. 416-427.
- 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*, Vol. 13, No. 2, pp. 187-221.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of Corporate Finance (Twelfth Edition)*. New York: McGraw-Hill Education.
- Sethi, M., & Swain, R. K. (2019). Determinants of Cash Holdings: A Study of Manufacturing Firms in India. *International Journal of Management Studies*, Vol. 2, No. 2, pp. 11-26.
- Tayem, G. (2016). The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*, Vol. 8, No. 1, pp. 143-154.
- Thu, P. A., & Khuong, N. V. (2018). Factors Effect on Corporate Cash Holdings of the Energy Enterprises Listed on Vietnam's Stock Market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, Vol. 8, No. 5, pp. 29-34.
- Trinh, T. H., & Mai, P. T. T. (2016). The Determinants of Corporate Liquidity in Real Estate Industry: Evidence from Vietnam. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 8, No. 7, pp. 21-30.