

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

David Gervaise\* dan Augustpaosa Nariman

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [david.125180076@stu.untar.ac.id](mailto:david.125180076@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*This study aims to determine the effect of leverage, firm size, net working capital and profitability on cash holding in manufacturing companies in 2018-2020. The research sample was selected based on the purposive sampling method and the selected sample was 72 companies. The data processing technique used in this study uses multiple regression analysis assisted by the EViews 12 software and Microsoft Excel 2019. The results show that leverage has no significant negative effect on cash holding. Firm size has no significant positive effect on cash holding, while net working capital and profitability have a significant positive effect on cash holding.*

**Keywords:** *Leverage, Firm Size, Net Working Capital, Profitability, Cash Holding*

### Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari leverage, firm size, net working capital dan profitability terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. Sampel penelitian dipilih berdasarkan metode purposive sampling dan sampel yang terpilih adalah 72 perusahaan. Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu dengan software EViews 12 dan Microsoft Excel 2019. Hasil penelitian menunjukkan leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap cash holding. Firm size berpengaruh positif tidak signifikan terhadap cash holding, sedangkan net working capital dan profitability berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding.

**Kata kunci :** *Leverage, Firm Size, Net Working Capital, Profitability, Cash Holding*

### Pendahuluan

Kas merupakan komponen yang mempunyai peranan penting dalam perusahaan. Bentuknya yang likuid membuat kas dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dengan cepat. Jumlah ketersediaan kas juga dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, karena semakin likuid suatu perusahaan maka dapat mengindikasikan tingkat kegagalan pembayaran kewajiban jangka pendek yang semakin rendah. Seperti yang kita ketahui, di awal tahun 2020 dunia dihebohkan dengan kehadiran *Coronavirus* yang tentunya memberikan dampak serius

terhadap perekonomian dunia. Berkaca dari kehadiran masalah tersebut, tentunya sebuah perusahaan harus siap sedia melakukan pencegahan agar eksistensi dari perusahaan tetap terjaga. Langkah yang dapat diambil perusahaan adalah dengan menjaga likuiditas agar operasional perusahaan dapat terkendali dengan baik. Salah satu tindakan untuk menjaga likuiditas tersebut adalah dengan memaksimalkan *cash holding* perusahaan. Kondisi perekonomian global yang selalu berjalan secara cepat dan tak menentu tentunya menghadirkan sebuah tantangan terhadap perusahaan yang membuat perusahaan harus mempunyai strategi dalam menjalankan kegiatan operasional.

Tentunya terdapat banyak faktor penting untuk suatu perusahaan mendapatkan kesuksesan, seperti perusahaan harus mempunyai pengaturan dan perencanaan keuangan yang baik dan sesuai dengan kebutuhan, hal ini dapat diaplikasikan dengan perencanaan *cash holding* yang maksimal. Menurut Ali, Ullah & Ullah (2016) kehadiran dari *cash holding* dapat menciptakan tujuan yang berbeda-beda. Terdapat tiga motif yang terbentuk dari kehadiran *cash holding* ini, yang pertama adalah *transaction motive* yaitu pengambilan tindakan untuk menahan kas yang pada dasarnya digunakan untuk mencukupi kebutuhan dari arus kas masuk dan arus kas yang keluar dalam waktu singkat. Yang kedua adalah *precaution motive* dimana perusahaan mempunyai prinsip untuk menahan kas sebagai pencegahan akan ketidakpastian di masa mendatang dalam hal memenuhi kewajiban. Terakhir adalah *speculative motive* dimana perusahaan berasumsi bahwa akan terjadi peningkatan suku bunga di masa yang akan datang, maka dari itu perusahaan melakukan penahanan kas.

Pada perusahaan manufaktur, perusahaan cenderung mempunyai lebih banyak aset tetap yaitu *property, plant and equipment* (PPE). Hal ini tentunya dapat menimbulkan ancaman pada likuiditas perusahaan karena perusahaan lebih menaruh asetnya pada bentuk aset tidak lancar. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur harus dapat menjaga porsi penahanan kas agar perusahaan tidak terdampak masalah dalam hal pembayaran operasional.

### Kajian Teori

**Trade-off theory.** Teori ini pertama kali ditemukan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. *Trade-off theory* berpendapat bahwa *cash holding* perusahaan dapat tercapai pada tingkat yang sesuai jika banyaknya beban dan manfaat yang didapatkan dalam memegang kas dapat terjaga keseimbangannya (Chireka & Fakoya, 2017).

**The pecking order theory.** Teori ini menjelaskan bahwa kehadiran teori ini terjadi karena adanya ketidakseimbangan informasi terhadap tata laksanaan perusahaan dengan para pemegang saham yang mengakibatkan hirarki pembayaran dimulai anggaran domestik dimana mempunyai biaya ketidakseimbangan terendah hingga anggaran eksternal yang biaya ketidakseimbangannya lebih tinggi (Myers & Majluf, 1984).

**Agency theory.** Teori ini menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak antara manajer dengan pemegang saham. Jensen (1986) berpendapat bahwa *conflict of agency* dapat terjadi dengan kehadiran *cash holding* yang tinggi, dimana penerapan *cash holding* yang terlalu banyak dapat dialokasikan secara tidak benar oleh manajer untuk keperluan personal.

**Leverage.** *Leverage* merupakan situasi dimana pembelian aset dilakukan secara kredit oleh perusahaan dengan kepercayaan akan mendapatkan pendapatan yang lebih besar dari aset dibandingkan dengan perusahaan yang hanya melakukan peminjaman (Ali, Ullah & Ullah, 2016). Monica dan Suhendah (2020) menyatakan bahwa *leverage* adalah skala yang dapat digunakan sebagai pengukur kekuatan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek dan jangka panjang apabila terjadi pembubaran perusahaan. Kehadiran kebijakan *leverage* dapat digunakan oleh manajemen sebagai arahan untuk mendapatkan sumber permodalan operasional perusahaan dan juga pedoman pengontrolan dalam penanganan perusahaan yang dilakukan oleh manajer. Penelitian yang telah dilakukan oleh Monica dan Suhendah (2020) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan lebih sulit untuk mendapatkan pinjaman dana, karena adanya kendala dalam pelunasan hutang.

**Firm size.** *Firm size* merupakan aset yang dimiliki perusahaan dapat diacukan sebagai gambaran dari seberapa besar perusahaan (Monica & Suhendah, 2020). *Firm size* dapat menjadi indikator perusahaan dalam mengetahui seberapa sulit perusahaan untuk memperoleh pemodal. Wijaya dan Bangun (2019) mendefinisikan *firm size* sebagai ukuran perusahaan dapat digambarkan melalui jumlah aktiva, penjualan, dan rata-ratanya yang terdapat di perusahaan. Dapat dikatakan perusahaan yang besar tentunya mempunyai performa keuangan yang lebih baik, yang memberikan keuntungan untuk mendapatkan pemodal dengan tarif transaksi yang lebih terjangkau dibandingkan perusahaan kecil. Hankho dkk. (2020) berpendapat *firm size* adalah penilaian yang berhubungan dengan ukuran perusahaan dalam berbagai cara. Penelitian yang telah dilakukan Monica dan Suhendah (2020) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini karena tingkat investasi dan operasi akan lebih dijaga oleh perusahaan besar. Perusahaan yang lebih besar juga harus mempunyai kas yang besar sebagai simpanan untuk pembayaran investasi di masa mendatang.

**Net working capital.** *Net working capital* merupakan unit dari aktiva lancar yang bisa dipakai sebagai pendanaan kegiatan operasional oleh perusahaan (Cahyati, Suhendro & Masitoh, 2019). Berdasarkan *trade-off theory*, terdapat hubungan terbalik antara *net working capital* dengan *cash holding*. Hal ini dikarenakan *net working capital* terdiri dari aktiva lancar sebagai pengganti uang tunai. Namun Astuti, Ristiyana dan Nuraini (2020) berpendapat bahwa *net working capital* mempunyai pengaruh terhadap kas perusahaan. Hal ini terjadi karena terdapat anggapan apabila perusahaan melakukan pengadaan *net working capital* secara besar, maka selaras dengan dengan kas yang dimiliki juga besar karena kas adalah unit dari *net working capital*. Penelitian yang telah dilakukan oleh Jason dan Viriany (2020) menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *cash holding* karena perusahaan dengan *net working capital* yang besar berarti mempunyai aktiva lancar selain kas yang besar juga, yang membuat perusahaan tidak perlu menahan kas secara besar.

**Profitability.** *Profitability* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Ali dkk., 2016). Christina, Dermawan dan Indrajati (2020) mendefinisikan *profitability* sebagai penggambaran seberapa baik performa perusahaan

dalam menghasilkan keuntungan di rentang waktu tertentu. Tujuan utama dari bisnis adalah keuntungan, tanpa profitabilitas sebuah usaha tidak akan bertahan. *Profitability* dapat mengukur pendapatan atau keberhasilan kegiatan operasional perusahaan pada periode tertentu. Tinggi rendahnya *profitability* suatu perusahaan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan kewajiban dan ekuitas. Investor yang berpotensi akan melakukan penjabaran terhadap kemampuan perusahaan dapat menciptakan keuntungan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Hankho, Dermawan dan Indrajati (2020) menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat *profitability* yang tinggi pastinya mempunyai reputasi yang baik dalam membayar dividen dan kewajiban kepada pihak luar dibandingkan perusahaan dengan tingkat *profitability* yang rendah yang membuat perusahaan dengan tingkat *profitability* tinggi perlu melakukan penerapan *cash* sebagai upaya preventif dalam menjaga reputasi dalam hal membayar dividen dan kewajiban.

**Cash holding.** *Cash holding* merupakan kas yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kapitalisasi pada aset yang berwujud dan juga dapat disalurkan untuk para penanam modal (Saputri & Kuswardono, 2019). *Cash holding* dapat digunakan oleh perusahaan sebagai gambaran dari keadaan performa dan kemampuan keuangan yang ada. Pada pengadaptasiannya, *cash holding* dapat digunakan oleh perusahaan untuk berbagai hal seperti sebagai alat transaksi sehari-hari, sarana pendanaan untuk perluasan terhadap gudang, hingga pembayaran terhadap investor dalam bentuk dividen. Christina, Dermawan dan Indrajati (2020) berpendapat bahwa perusahaan harus mempunyai kas dan setara kas yang digunakan sebagai roda penggerak dari bisnisnya. Penerapan *cash holding* yang terlalu sedikit tidak baik untuk perusahaan karena jika perusahaan mempunyai kas yang sedikit maka perusahaan akan kewalahan dalam memenuhi pembiayaan terhadap hutang jangka pendek.

#### **Kaitan Antara Variabel**

**Leverage dengan Cash Holding.** *Leverage* merupakan keadaan dimana perusahaan melakukan pengadaan aset secara hutang dengan besar harapan keuntungan dari aset mempunyai nilai lebih daripada perusahaan hanya melakukan hutang. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung akan menahan kas dalam skala yang lebih kecil, hal ini dikarenakan perusahaan harus membayar biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan peningkatan pendapatan. Hal ini selaras dengan penelitian Monica dan Suhendah (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan lebih sulit untuk mendapatkan pinjaman dana, karena adanya kendala dalam pelunasan hutang. Tingkat *leverage* yang tinggi juga memberikan pengembalian investasi sekaligus biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan, sehingga kas yang terdapat di perusahaan kian menipis.

**Firm Size dengan Cash Holding.** *Firm size* menjelaskan bahwa total aset yang dimiliki sebuah perusahaan dapat menjadi acuan dalam menjelaskan seberapa besar ukuran dari perusahaan tersebut. Perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung mempunyai performa keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil juga yang memberikan

manfaat dalam hal memperoleh pendanaan eksternal. Maka dari itu, perusahaan lebih mampu untuk menerapkan prinsip pendanaan yang bervariasi, yang membuat tingkat kas yang ditahan secara besar dapat terjaga. Penelitian yang telah dilakukan Monica dan Suhendah (2020) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini karena tingkat investasi dan operasi akan lebih dijaga oleh perusahaan besar. Perusahaan yang lebih besar juga harus mempunyai kas yang besar sebagai simpanan untuk pembayaran investasi di masa mendatang.

**Net Working Capital dengan Cash Holding.** *Net working capital* dapat dijadikan *benchmark* dalam seberapa besarnya aset lancar selain dari kas, seperti piutang dan persediaan yang terdapat di perusahaan. Tingkat *net working capital* dapat menjadi indikator seberapa besar aktiva lancar, seperti piutang dan persediaan yang dimiliki perusahaan sesudah membiayai hutang lancarnya, selain uang tunai. Perusahaan dengan *net working capital* yang tinggi cenderung lebih sedikit menahan kas. Hal ini terjadi karena *net working capital* yang merupakan bagian dari aset lancar ini sangat mudah untuk dijadikan sebagai alternatif kas. Teori tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Jason dan Viriany (2020), yang menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan *net working capital* yang besar berarti mempunyai aktiva lancar selain kas yang besar juga, yang membuat perusahaan tidak perlu menahan kas secara besar.

**Profitability dengan Cash Holding.** *Profitability* merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas hasil kinerja dari aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang besar maka akan menambah kas perusahaan. Terdapat penelitian yang dilakukan oleh Hankho dkk. (2020), penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi pastinya mempunyai reputasi yang baik dalam membayar dividen dan kewajiban kepada pihak luar dibandingkan perusahaan dengan tingkat *profitability* yang rendah yang membuat perusahaan dengan tingkat *profitability* tinggi perlu melakukan penerapan *cash* sebagai upaya preventif dalam menjaga reputasi dalam hal membayar dividen dan kewajiban.

### **Pengembangan Hipotesis**

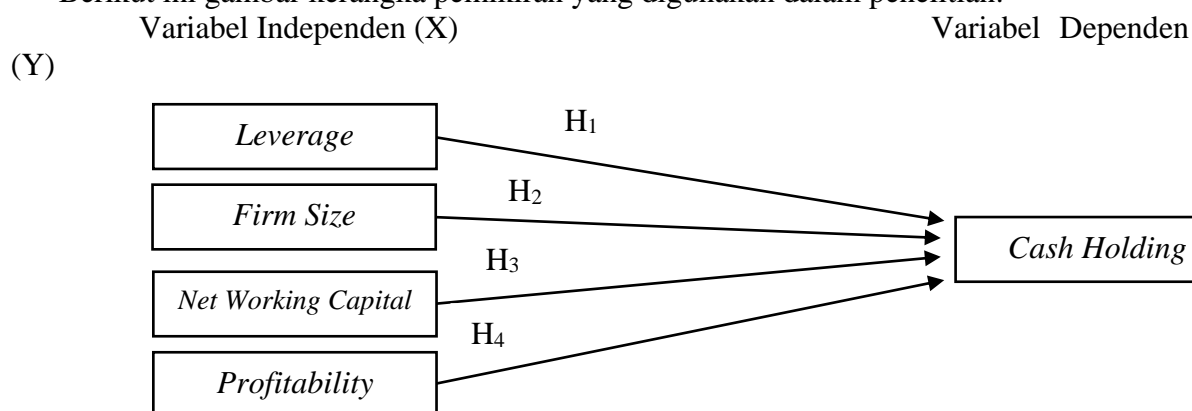
Penelitian Chandra dan Dewi (2021) menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Berbeda dengan Monica dan Suhendah (2020) menyatakan *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian Simanjuntak dan Wahydi (2017) menyatakan *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan. Berbeda dengan Monica dan Suhendah (2020) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. H<sub>2</sub>: *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian Christina dkk. (2020) menyatakan *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Berbeda dengan Jason dan Viriany (2020) menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. H<sub>3</sub>: *Net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian Astuti, Ristiyana dan Nuraini (2020) menyatakan *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Berbeda dengan Hankho dkk. (2020) menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. H<sub>4</sub>: *Profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Berikut ini gambar kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian:



Gambar 1.

Model dan Hipotesis Penelitian

### Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder berdasarkan laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pemilihan sampel yang dipakai adalah *purposive sampling*. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Objek penelitian dalam penelitian ini terdiri atas 4 variabel independen yaitu *Leverage* (X<sub>1</sub>), *firm size* (X<sub>2</sub>), *net working capital* (X<sub>3</sub>) dan *profitability* (X<sub>4</sub>) sedangkan untuk variabel dependen yaitu *cash holding* (Y). Kriteria dalam penelitian ini mencakup: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020, (b) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah (IDR) dalam laporan keuangannya, (c) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2018-2020, (d) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan untuk tanggal berakhir 31 Desember, (e) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting* dan *initial public offering* (IPO) dan (f) Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
1	<i>Cash Holding</i>	Hankho dkk. (2020)	$CHD = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
2	<i>Leverage</i>	Hankho dkk. (2020)	$LEV = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
3	<i>Firm Size</i>	Uyar & Kuzey (2014)	$SIZE = \text{Natural Logarithm of Total Assets}$	Rasio

4	<i>Net Working Capital</i>	Christina dkk. (2020)	$NWC = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
5	<i>Profitability</i>	Weygandt dkk. (2015)	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan *leverage* ( $X_1$ ) memiliki nilai *mean* sebesar 0.802402. Nilai *median* sebesar 0.543376. Nilai *maximum* sebesar 5.442557 diperoleh dari Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) pada tahun 2018. Nilai *minimum* sebesar 0.003465 diperoleh dari Star Petrochem Tbk (STAR) pada tahun 2020. Nilai dari *standard deviation* adalah sebesar 0.765122. *Firm size* ( $X_2$ ) mempunyai nilai *mean* sebesar 28.75268. Nilai *median* sebesar 28.54083. Nilai *maximum* sebesar 33.49453 diperoleh dari Astra International Tbk (ASII) pada tahun 2019. Nilai *minimum* sebesar 25.95468 diperoleh dari Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2018. Nilai dari *standard deviation* adalah sebesar 1.550489. *Net working capital* ( $X_3$ ) mempunyai nilai *mean* sebesar 0.277479. Nilai *median* sebesar 0.262524. Nilai *maximum* sebesar 0.994608 diperoleh dari Star Petrochem Tbk (STAR) pada tahun 2020. Nilai *minimum* sebesar -0.220563 diperoleh dari Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2020. Nilai *standard deviation* sebesar 0.221423. *Profitability* ( $X_4$ ) memiliki nilai *mean* sebesar 0.082744. Nilai *median* sebesar 0.056616. Nilai *maximum* sebesar 0.920997 diperoleh dari Merck Tbk (MERK) pada tahun 2018. Nilai *minimum* sebesar 0.000282 diperoleh dari Star Petrochem Tbk (STAR) pada tahun 2018. Nilai dari *standard deviation* adalah sebesar 0.095679. *Cash holding* ( $Y$ ) memiliki nilai *mean* sebesar 0.131872. Nilai *median* sebesar 0.087358. Nilai *maximum* sebesar 0.759736 diperoleh dari Betonjaya Manunggal Tbk (BTON) pada tahun 2020. Nilai *minimum* sebesar 0.000864 diperoleh dari Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2018. Nilai dari *standard deviation* adalah sebesar 0.136189.

Hasil uji *Chow* menunjukkan bahwa nilai Prob. cross-section *Chi-square*  $0.0000 < 0.05$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Disimpulkan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu *Fixed Effect model* (FEM).

Hasil uji *Hausman* menunjukkan nilai Prob. cross-section random  $0.0532 > 0.05$  yang artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Disimpulkan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).

Hasil uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai probabilitas  $0.0000 < 0.05$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Disimpulkan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu *Random Effect Model* (REM).

Berikut rumusan persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini:

$$CHD_{it} = 0.006688 - 0.012803 + 0.001681 + 0.256833 + 0.191710 + \varepsilon_{it}$$

Disimpulkan dari persamaan regresi linear berganda yaitu jika *total leverage* ( $X_1$ ), *firm size* ( $X_2$ ), *net working capital* ( $X_3$ ), *profitability* ( $X_4$ ) dinilai 0 maka *cash holding* ( $Y$ ) mempunyai nilai 0.006688 satuan. *Leverage* ( $X_1$ ) mempunyai nilai koefisien  $-0.012803$ , jika terjadi peningkatan satu satuan pada *leverage* ( $X_1$ ) maka *cash holding* ( $Y$ ) akan

menurun sebesar 0.012803. Sebaliknya jika *leverage* ( $X_1$ ) menurun sebesar satu satuan maka *cash holding* (Y) meningkat 0.012803 dan mengasumsikan *firm size* ( $X_2$ ), *net working capital* ( $X_3$ ), *profitability* ( $X_4$ ) mempunyai nilai konstan. *Firm size* ( $X_2$ ) mempunyai nilai koefisien sebesar 0.001681, jika *firm size* ( $X_2$ ) mengalami peningkatan maka *cash holding* (Y) akan meningkat sebesar 0.001681. sebaliknya jika *firm size* ( $X_2$ ) menurun sebesar satu satuan maka *cash holding* menurun sebesar 0.001681 dan mengasumsikan *leverage* ( $X_1$ ), *net working capital* ( $X_3$ ), *profitability* ( $X_4$ ) memiliki nilai konstan. *Net working capital* ( $X_3$ ) memiliki nilai koefisien 0.256833, jika *net working capital* ( $X_3$ ) meningkat satu satuan maka *cash holding* (Y) meningkat sebesar 0.256833. Sebaliknya jika *net working capital* ( $X_3$ ) menurun satu satuan maka *cash holding* (Y) menurun sebesar 0.256833 dan mengasumsikan *leverage* ( $X_1$ ), *firm size* ( $X_2$ ), *profitability* ( $X_4$ ) memiliki nilai konstan. *profitability* ( $X_4$ ) memiliki nilai koefisien 0.191710, jika *profitability* ( $X_4$ ) mengalami peningkatan satu satuan maka *cash holding* (Y) meningkat sebesar 0.191710. Sebaliknya jika *profitability* ( $X_4$ ) menurun satu satuan maka *cash holding* (Y) menurun sebesar 0.191710 dan mengasumsikan *leverage* ( $X_1$ ), *firm size* ( $X_2$ ), *net working capital* ( $X_3$ ) memiliki nilai konstan.

Uji koefisien determinasi berganda (*Adjusted R*<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan hubungan terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi berganda menunjukkan nilai 0.174072. Disimpulkan *leverage* ( $X_1$ ), *firm size* ( $X_2$ ), *net working capital* ( $X_3$ ) dan *profitability* ( $X_4$ ) memiliki kemampuan sebesar 17.41% dalam menjelaskan hubungan terhadap *cash holding* (Y) dan sisanya sebesar 82.60% dijelaskan oleh variabel yang tidak terdapat di dalam penelitian ini.

Uji bersama (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel pada model memiliki pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F menunjukkan Prob. (F-statistic) 0.000000 < 0.05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Disimpulkan *leverage* ( $X_1$ ), *firm size* ( $X_2$ ), *net working capital* ( $X_3$ ) dan *profitability* ( $X_4$ ) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* (Y).

Uji T dilakukan dengan tujuan untuk mengukur tingkat signifikan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen dengan asumsi variabel lain konstan. Tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0.05, jika nilai probabilitas < 0.05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya Variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara parsial. Sebaliknya jika probabilitas > 0.05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel independen tidak dapat mempengaruhi variabel dependen secara parsial. Hasil uji t menunjukkan probabilitas *leverage* ( $X_1$ ) 0.3115 > 0.05 disimpulkan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding* (Y). Nilai koefisien sebesar -0.012803 memiliki arti *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding* (Y) ( $H_1$  ditolak). Hasil uji t menunjukkan probabilitas *firm size* ( $X_2$ ) sebesar 0.8397 > 0.05 disimpulkan *firm size* ( $X_2$ ) berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding* (Y). Nilai koefisien sebesar 0.001681 artinya *firm size* ( $X_2$ ) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding* (Y) ( $H_2$  ditolak). Probabilitas *net working capital* ( $X_3$ ) sebesar 0.0000 < 0.05 disimpulkan *net working capital* ( $X_3$ ) berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* (Y). Nilai koefisien sebesar 0.256833 artinya *net working capital* ( $X_3$ ) berpengaruh



positif signifikan terhadap *cash holding* (Y) ( $H_3$  ditolak). Probabilitas *profitability* ( $X_4$ ) sebesar  $0.0014 < 0.05$  disimpulkan *profitability* ( $X_4$ ) berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* (Y). Nilai koefisien sebesar 0.191710 artinya *profitability* ( $X_4$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* (Y) ( $H_4$  diterima). Berikut merupakan hasil uji T:

Tabel 2. Hasil Uji T

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.006688	0.241489	0.027696	0.9779
LEV	-0.012803	0.012619	-1.014588	0.3115
SIZE	0.001681	0.008297	0.202581	0.8397
NWC	0.256833	0.046119	5.568948	0.0000
ROA	0.191710	0.059099	3.243881	0.0014

### Diskusi

Berdasarkan dari hasil penelitian ini, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*, *net working* dan *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Kehadiran *leverage* memberikan dampak negatif terhadap *cash holding* perusahaan namun efek yang diberikan tidak signifikan. Hal ini dikarenakan dengan adanya pengadaan *leverage*, berarti perusahaan sudah ingin melakukan pendanaannya melalui pihak eksternal sehingga kegiatan pendanaan tidak memiliki hubungan dengan kas perusahaan.

Variabel *firm size* menunjukkan pengaruh yang negatif namun tidak signifikan bagi perusahaan yang dikarenakan pengukuran *firm size* didasarkan dari jumlah aset dari sebuah perusahaan. Di dalam aset perusahaan tentunya tidak hanya terdapat kas dan setara kas, melainkan terdapat juga seperti *property, plant and equipment* (PPE) dan lainnya yang mempunyai kemungkinan jumlahnya lebih besar dibandingkan dengan kas dan setara kas.

Variabel *net working capital* menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding* yang dikarenakan kenaikan *net working capital* tentunya bersinggungan juga dengan kenaikan kas karena perusahaan yang likuiditasnya tinggi akan memiliki kas yang tinggi, dan sebaliknya apabila likuiditas sebuah perusahaan rendah maka kepemilikan kas juga rendah.

Variabel *profitability* menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan *Profitability* merupakan pengukuran yang digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan meningkat, maka secara bersamaan saldo kas yang dimiliki perusahaan juga akan meningkat.

## Penutup

Keterbatasan dari penelitian ini: (1) Pemilihan objek penelitian yang sebatas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Periode penelitian yang hanya menggunakan tiga periode tahun yaitu tahun 2018-2020. (3) Variabel independen yang digunakan peneliti hanya terdiri dari empat yaitu *leverage*, *firm size*, *net working capital* dan *profitability*. Masih terdapat variabel lain seperti *liquidity* dan *capital expenditure* yang dapat ditambahkan agar informasi yang diberikan lebih luas dan lengkap.

Saran yang dapat disampaikan dari penelitian ini adalah: (1) Dapat memperpanjang periode tahun penelitian agar informasi yang diberikan semakin lengkap. (2) Dapat mengganti atau menambah variabel dependen untuk penelitian seperti menambah variabel *liquidity*, *capital expenditure*, atau *cash conversion cycle* agar penelitian dapat memiliki hasil dari berbagai sudut pandangan. (3) Memperluas perusahaan yang berasal dari sektor lain agar mendapatkan variasi data yang lebih lengkap dan menambah kemungkinan untuk mendapatkan hasil penelitian yang berbeda.

## Daftar Rujukan/Pustaka

- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holding "A Case of Textile Sector in Pakistan". *International Journal of Economics & Management Sciences*. ISSN: 2162-6359, 1-10.
- Astuti, N., Ristiyana, R., & Nuraini, L. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Volume 26, Nomor 1, e-ISSN:2715-1662, 243-252.
- Cahyati, E. N., Suhendro., & Masitoh, E. (2019). Pengaruh Net Working Capital, Leverage, dan Agresivitas Pajak terhadap Cash Holding. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi*, Vol. 2, No. 1.
- Chandra, C. V., & Dewi, S. P. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 2, 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*, Volume 14, Issue 2, ISSN: 1810-4967, 79-93.
- Christina, C., Dermawan, E. S., & Indrajati, M. D. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol. 2, 1096-1103.
- Hankho, G. D., Dermawan, E. S., & Indrajati, M. D. (2020). Effect Of Profitability, Firm Size, and Leverage on Cash Holding in Manufacturing Companies. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 2, No. 1, 11-20.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, Vol. 76, 323-329.
- Monica, A., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Firm Size, Leverage, dan Investment Opportunity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol. 2, No. 1, 176-185.

- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information the Investors Do Not Have*. NBER's Research Program in Financial Markets and Monetary Economics.
- Saputri, E., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)*, Vol. 2, No. 2, 91-104.
- Simanjuntak, S. F., & Wahyudi, A. S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1a, ISSN:1410-9875, 25-31.
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume I No. 2*, 495-504.

<https://emiten.kontan.co.id>  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)