

## DETERMINAN CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Meryna\* dan Sufiyati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [meryna.125180059@stu.untar.ac.id](mailto:meryna.125180059@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*This study aims to determine the effect of firm size, leverage, profitability, net working capital, and cash conversion cycle on cash holding in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. The research period is from 2017 to 2020. The study used a purposive sampling method and produced 260 research samples. The results of data processing with Eviews 12 student version lite show that the most suitable model used in predicting cash holding is the Random Effect Model (REM). Of all the independent variables, only three independent variables were found to affect cash holding, i.e. profitability, net working capital, and cash conversion cycle. The results showed that profitability and net working capital had a significant positive effect on cash holding while the cash conversion cycle had a significant negative effect.*

**Keywords:** *Cash Holding, Profitability, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle.*

### Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *firm size, leverage, profitability, net working capital*, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian tahun 2017 hingga 2020. Penelitian tersebut menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan 260 sampel penelitian. Hasil pengolahan data dengan *Eviews 12 student version lite* menunjukkan bahwa model yang paling cocok digunakan dalam memprediksi *cash holding* adalah *Random Effect Model (REM)*. Dari semua variabel independen hanya tiga variabel independen ditemukan mempengaruhi *cash holding* yakni *profitability, net working capital*, dan *cash conversion cycle*. Hasil penelitian menunjukkan *profitability* dan *net working capital* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* sedangkan *cash conversion cycle* memiliki pengaruh signifikan negatif.

**Kata kunci:** *Cash Holding, Profitability, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle.*

### Pendahuluan

Menurut Sheikh *et al* (2018) tujuan perusahaan memegang uang tunai bervariasi tetapi motif perusahaan memegang uang tunai umumnya adalah untuk motif transaksional, spekulatif dan berjaga-jaga. Tingkat *cash holding* yang optimal diperlukan karena mempertahankan *cash holding* yang berlebihan memiliki kelebihan dan kekurangan. Menurut Jebran *et al.* (2019) perusahaan membutuhkan *cash holding* yang berlebihan untuk mencegah kesulitan keuangan dan antisipasi kejadian tidak

terduga. Namun, menurut Shah *et al.* (2021) mempertahankan *cash holding* yang tinggi akan menimbulkan biaya penimbunan yang merugikan perusahaan. Disisi lain, menurut Ahmed *et al.* (2018) jika tingkat *cash holding* terlalu rendah maka akan mempengaruhi solvabilitas jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, *cash holding* perusahaan merupakan area penting dalam literatur dan telah menjadi salah satu topik yang paling diperdebatkan dalam keuangan perusahaan karena tidak adanya acuan dasar yang dapat digunakan dalam menentukan tingkat *cash holding* yang optimal bagi perusahaan supaya unggul bersaing dengan perusahaan lain (Khalida dkk., 2021).

Studi empiris tentang determinan *cash holding* perusahaan banyak dilakukan dalam beberapa tahun terakhir. Faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* antara lain pengeluaran modal, aliran kas, *net working capital*, pertumbuhan penjualan, *operating cash flow*, *cash conversion cycle*, *firm size*, aset berwujud, *leverage*, *profitability*, dan lain-lain. Penelitian ini meneliti kembali pengaruh dari beberapa variabel independen yakni *firm size*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* yang diteliti oleh penelitian Astuti dkk. (2020) dengan menambahkan variabel independen *leverage* dan *profitability* dari penelitian Thu dan Khuong (2018). Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel dari tahun terbaru yakni tahun 2017 hingga tahun 2020 dan penelitian berfokus pada industri manufaktur yang merupakan industri yang paling membutuhkan kas dan setara kas dalam menjalankan aktivitas perusahaan sehari-hari.

### Kajian Teori

**Trade-Off Theory.** Teori *trade-off* pertama kali dijelaskan oleh Miller dan Orr tahun 1966. Menurut Jebran *et al.* (2019) teori tersebut menyatakan bahwa adanya target *cash holding* optimal yang ditentukan oleh perusahaan berdasarkan pertimbangan manfaat marginal dan biaya kepemilikan. Teori ini datang dari ide bahwa rasion hutang terhadap modal bukanlah tujuan pada tingkat tertentu, tetapi lebih utamakan sumber pendanaan (Windy & Lukman, 2023). Ahmed *et al.* (2018) juga mengemukakan pandangan yang sama mengenai teori *trade-off* yang mengemukakan bahwa apabila manfaat marginal dari *cash holding* mengungguli biaya marginal dari *cash holding* maka tingkat *cash holding* yang optimal dapat tercapai.

**Pecking Order Theory.** Teori *pecking order* pertama kali dijelaskan oleh Myers dan Majluf tahun 1984. Menurut Ahmed *et al.* (2018) teori *pecking order* yang juga disebut teori hierarki keuangan menyatakan bahwa tidak adanya tingkat *cash holding* yang optimal. Teori ini menyajikan hierarki sumber pembiayaan yang berbeda. Menurut Yanti dan Wati (2018) hierarki keuangan menurut *pecking order theory* menganjurkan penggunaan terlebih dahulu laba ditahan yang merupakan sumber pendanaan internal sebelum penggunaan pembiayaan eksternal. Utang akan digunakan setelah laba ditahan tidak lagi mencukupi kebutuhan perusahaan dan ekuitas merupakan pilihan terakhir dari semua pembiayaan yang ada (Yanti & Wati, 2018).

**Cash Holding.** Menurut Ridha dkk. (2019) *cash holding* adalah kas yang digunakan untuk kebutuhan operasional yang dipegang atau ditimbun perusahaan. *Cash holding* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan (Daniella & Lukman, 2023)

**Firm Size.** Menurut Irwanto dkk. (2019) *firm size* adalah pengkategorian suatu perusahaan ke dalam ukuran skala besar atau ukuran skala kecil yang ditentukan berdasarkan jumlah total aset, jumlah penjualan, dan cara lain.

**Leverage.** Menurut Ali *et al.* (2016) *leverage* adalah kondisi dimana pembelian aset secara kredit yang dilakukan oleh perusahaan dengan keyakinan bahwa aset yang dibeli tersebut akan menghasilkan penghasilan yang lebih daripada dana pinjaman.

**Profitability.** Menurut Simanjuntak dan Wahyudi (2017) *profitability* adalah kondisi dimana pendapatan perusahaan mengungguli biaya perusahaan yang merupakan hasil dari keputusan dan kebijakan perusahaan atas penggunaan aset secara maksimal dalam aktivitas operasionalnya.

**Net Working Capital.** Menurut Najema dan Asma (2019) *net working capital* adalah kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada aktiva lancar yang digunakan untuk melakukan aktivitas perusahaan terutama dalam kegiatan operasional.

**Cash Conversion Cycle.** Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2015) *cash conversion cycle* adalah seberapa lama waktu yang digunakan perusahaan dari pengeluaran arus kas untuk pembelian material, produksi barang, dan kegiatan operasional lainnya hingga masuknya arus kas dari penjualan barang hasil produksi.

### Kaitan Antar Variabel

**Firm Size dengan Cash Holding.** Menurut Irwanto dkk. (2019) perusahaan yang lebih besar umumnya akan menghasilkan lebih banyak kas sehingga kas yang ditimbun perusahaan akan meningkat. Menurut Irwanto dkk. (2019) hal ini dikarenakan jumlah aset yang dapat digunakan oleh perusahaan besar mengungguli jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang lebih kecil. Teori *pecking order* juga menyatakan adanya hubungan positif antara *firm size* dan *cash holding*. Menurut Aftab *et al.* (2018) teori tersebut menyatakan bahwa pembiayaan internal merupakan prioritas pertama daripada pembiayaan eksternal, oleh karena itu, perusahaan yang besar umumnya akan memiliki lebih banyak kas karena kesuksesannya dalam bisnis.

**Leverage dengan Cash Holding.** Menurut Tayem (2016) perusahaan dengan surplus *cash holding* akan menggunakan cadangan kas lebih untuk membayar utang. Namun, perusahaan akan menghabiskan cadangan kasnya ketika perusahaan mengalami defisit, serta menerbitkan utang untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding* ini juga didukung oleh teori *pecking order* dan teori *trade-off*. Menurut Thu dan Khuong (2018) berdasarkan teori *pecking order*, kas internal yang rendah akan mendorong perusahaan untuk mencari sumber pembiayaan kedua setelah dana internal yaitu utang. Disisi lain, menurut Aftab *et al.* (2018) berdasarkan teori *trade-off* menyatakan bahwa rasio *leverage* yang tinggi mencerminkan bahwa kebutuhan kas perusahaan bisa terpenuhi secara cepat melalui pinjaman dari pihak eksternal sehingga keperluan untuk memegang kas tidak begitu diutamakan.

**Profitability dengan Cash Holding.** Menurut Simanjuntak dan Wahyudi (2017) peningkatan profitabilitas perusahaan akan meningkatkan arus kas yang masuk ke dalam perusahaan sehingga *cash holding* meningkat. Teori *pecking order* yang menyatakan bahwa pembiayaan internal merupakan prioritas pertama dari hierarki keuangan juga mendukung adanya hubungan positif antara profitabilitas dan *cash holding*. Menurut teori *pecking order*, profitabilitas yang tinggi memiliki hubungan berbanding lurus dengan *cash holding* karena kas akan meningkat dengan semakin tingginya laba yang dicapai perusahaan.

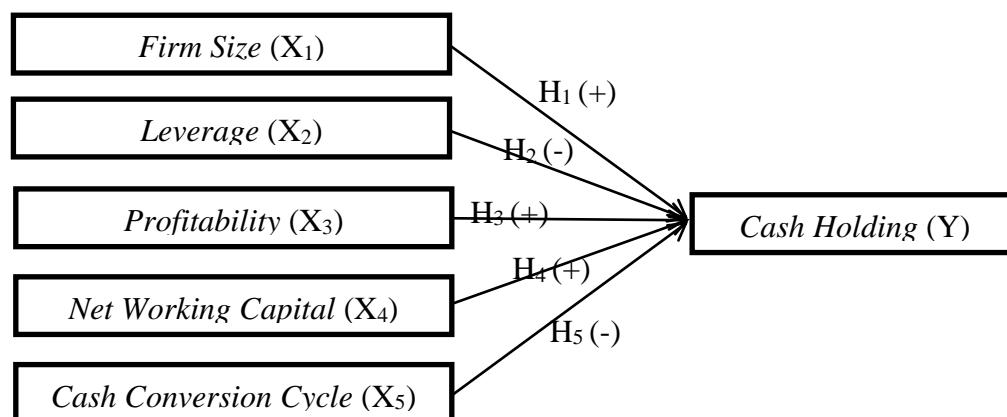
**Net Working Capital dengan Cash Holding.** Menurut Suci dan Susilowati (2021) kas merupakan bagian dari total aset yang dihitung dalam *cash holding* sehingga kenaikan *net working capital* juga meningkatkan *cash holding* perusahaan.

**Cash Conversion Cycle dengan Cash Holding.** Menurut Gionia dan Susanti (2020) waktu yang dibutuhkan dari pengeluaran kas hingga kas masuk kembali lagi ke perusahaan semakin pendek mencerminkan kas yang ditimbun perusahaan bertambah karena kas dari penjualan diterima perusahaan dengan cepat. Sebaliknya waktu yang dibutuhkan dari pengeluaran kas hingga kas masuk kembali lagi ke perusahaan yang semakin lama mencerminkan kas yang ditimbun perusahaan berkurang karena kas dari penjualan diterima perusahaan dalam jangka waktu yang lama dan perusahaan tetap harus membayar utang kepada pemasok.

### Pengembangan Hipotesis

Penelitian Irwanto dkk. (2019) dan Aftab *et al.* (2018) mendukung adanya pengaruh signifikan antara *firm size* dan *cash holding*. Namun, hasil penelitian Astuti dkk. (2020) dan Thu dan Khuong (2018) menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *firm size* dan *cash holding*. Penelitian Thu dan Khuong (2018) dan Aftab *et al.* (2018) mendukung adanya pengaruh signifikan antara *leverage* dan *cash holding*. Namun, hasil penelitian Chireka dan Fakoya (2017) dan Suherman (2017) menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dan *cash holding*. Penelitian Nainggolan dan Saragih (2020) dan Thu dan Khuong (2018) mendukung adanya pengaruh signifikan antara *profitability* dan *cash holding*. Namun, hasil penelitian Jason dan Viriany (2020) menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *profitability* dan *cash holding*. Penelitian Suci dan Susilowati (2021) dan Astuti dkk. (2020) mendukung adanya pengaruh signifikan antara *net working capital* dan *cash holding*. Namun, hasil penelitian Nainggolan dan Saragih (2020) dan Zulyani dan Hardiyanto (2019) menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *net working capital* dan *cash holding*. Penelitian Nainggolan dan Saragih (2020) dan Rosyidah dan Santoso (2018) mendukung adanya pengaruh signifikan antara *cash conversion cycle* dan *cash holding*. Namun, hasil penelitian Suherman (2017) menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *cash conversion cycle* dan *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran

Hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Firm size* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur

H<sub>2</sub>: *Leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur

H<sub>3</sub>: *Profitability* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur

H<sub>4</sub>: *Net working capital* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur

H<sub>5</sub>: *Cash conversion cycle* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur

### Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020. Sampel diperoleh dengan metode *purposive sampling* yang memenuhi kriteria berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2020; (2) Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2017; (3) Tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian; (4) Tidak mengalami *suspend* selama periode penelitian; (5) Memiliki tahun buku yang berakhir pada 31 Desember; (6) Tidak mengalami kerugian selama periode penelitian. Dari hasil pengambilan sampel yang dilakukan diperoleh 65 perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga total sampel penelitian selama empat tahun adalah 260 sampel.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No.	Nama Variabel	Skala Pengukuran	Pengukuran	Sumber
1	<i>Cash Holding</i>	Rasio	$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Astuti dkk. (2020)
2	<i>Firm Size</i>	Rasio	$\text{Firm Size} = \text{Natural Logarithm of Total Assets}$	Astuti dkk. (2020)
3	<i>Leverage</i>	Rasio	$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$	Thu & Khuong (2018)
4	<i>Profitability</i>	Rasio	$\text{ROA} = \frac{\text{Profits}}{\text{Total Assets}}$	Thu & Khuong (2018)
5	<i>Net Working Capital</i>	Rasio	$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Astuti dkk. (2020)
6	<i>Cash Conversion</i>	Rasio	$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{DSO} + \text{DSI} - \text{DPO}$	Astuti dkk.

Cycle	$DSO = \frac{\text{Trade Receivables}}{\text{Revenue} / 365}$ $DSI = \frac{\text{Inventory}}{\text{Cost of Goods Sold} / 365}$ $DPO = \frac{\text{Trade Payables}}{\text{Cost of Goods Sold} / 365}$	(2020)
-------	--	--------

### Hasil Uji Statistik

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif yang telah dilakukan, *Cash holding* memiliki nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi masing-masing sebesar 0,111227, 0,408796, 0,002379, dan 0,091000. *Firm size* memiliki nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi masing-masing sebesar 29,18719, 33,49453, 25,79571, dan 1,664090. *Leverage* memiliki nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi masing-masing sebesar 0,413280, 0,783046, 0,066532, dan 0,178903. *Profitability* memiliki nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi masing-masing sebesar 0,078282, 0,920997, 0,000500, dan 0,102149. *Net working capital* memiliki nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi masing-masing sebesar 0,231485, 0,692478, -0,242810, dan 0,190883. *Cash conversion cycle* memiliki nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi masing-masing sebesar 109,2095, 355,7776, -76,32722, dan 72,48393.

Dalam uji normalitas, nilai signifikansi adalah  $0,088580 > 0,05$  dan dapat disimpulkan data terdistribusi normal (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji autokorelasi mendapatkan hasil *durbin watson* sebesar 1,592967 yang berada diantara -2 dan +2, di mana dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi (Santoso, 2018). Uji multikolinearitas, untuk semua variabel penelitian memiliki nilai korelasi  $< 0,80$ , di mana dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji heteroskedastisitas, untuk model *random effect* diasumsikan tidak terjadi heteroskedastisitas (Basuki & Prawoto, 2017).

Langkah berikutnya adalah melakukan pengujian untuk menentukan model terbaik dalam estimasi model panel. Uji *chow* memberikan hasil probabilitas 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, model yang terpilih adalah model *fixed effect*. Uji *hausman* memberikan hasil probabilitas 0,1293 yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, model yang terpilih adalah model *random effect*. Uji *lagrange multiplier* memberikan hasil probabilitas 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, model yang terpilih adalah model *random effect*. Berdasarkan tiga hasil pengujian model terbaik yang telah dilakukan memberikan kesimpulan bahwa model regresi data panel yang terbaik dalam penelitian ini adalah model *random effect* karena terpilih sebanyak dua kali yaitu pada uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier*. Model analisis regresi linear berganda penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CH = -0,072043 + 0,005440 \text{ SIZE} - 0,040098 \text{ DAR} + 0,124043 \text{ ROA} + 0,340417 \text{ NWC} - 0,000435 \text{ CCC} + e.$$

Persamaan diatas menunjukkan nilai konstanta sebesar -0,072043. Nilai tersebut menjelaskan bahwa nilai variabel dependen yaitu *cash holding* adalah sebesar -0,072043 apabila nilai variabel independen lainnya yaitu *firm size*, *leverage*, *profitability*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* adalah konstan.

Nilai koefisien *firm size* sebesar 0,005440 menjelaskan bahwa kenaikan variabel *firm size* sebesar satu satuan maka nilai variabel dependen yaitu *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,005440 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya yaitu *leverage*, *profitability*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* adalah konstan.

Nilai koefisien *leverage* sebesar -0,040098 menjelaskan bahwa kenaikan variabel *leverage* sebesar satu satuan maka nilai variabel dependen yaitu *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,040098 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya yaitu *firm size*, *profitability*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* adalah konstan.

Nilai koefisien *profitability* sebesar 0,124043 menjelaskan bahwa kenaikan variabel *profitability* sebesar satu satuan maka nilai variabel dependen yaitu *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,124043 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya yaitu *firm size*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* adalah konstan.

Nilai koefisien *net working capital* sebesar 0,340417. Nilai tersebut menjelaskan bahwa kenaikan variabel *net working capital* sebesar satu satuan maka nilai variabel dependen yaitu *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,340417 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya yaitu *firm size*, *leverage*, *profitability*, dan *cash conversion cycle* adalah konstan.

Nilai koefisien *cash conversion cycle* sebesar -0,000435. Nilai tersebut menjelaskan bahwa kenaikan variabel *cash conversion cycle* sebesar satu satuan maka nilai variabel dependen yaitu *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,000435 apabila nilai variabel independen lainnya yaitu *firm size*, *leverage*, *profitability*, dan *net working capital* adalah konstan.

Uji koefisien determinasi *Adjusted R-Square* memiliki hasil 0,368352 menunjukkan bahwa variabel independen penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 36,84% sedangkan sisanya 63,16% dijelaskan variabel lain diluar penelitian ini. Uji F memiliki nilai signifikan 0,000 dan dapat disimpulkan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 2. Hasil Uji *Random Effect Model*

<i>Variables</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.072043	0.121929	-0.590856	0.5551
SIZE	0.005440	0.004180	1.301605	0.1942
DAR	-0.040098	0.040948	-0.979234	0.3284
ROA	0.124043	0.037463	3.311105	0.0011
NWC	0.340417	0.040283	8.450700	0.0000
CCC	-0.000435	7.84E-05	-5.539046	0.0000

Tabel 2 diatas menunjukkan nilai koefisien *firm size* (SIZE) sebesar 0,005440 dan probabilitas sebesar 0.1942. Nilai koefisien menjelaskan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Dimana pengaruh tersebut tidak signifikan karena nilai probabilitas  $0.1942 > 0,05$ . Tabel 2 diatas menunjukkan nilai koefisien *leverage* (DAR) sebesar -0.040098 dan probabilitas sebesar 0.3284. Nilai koefisien menjelaskan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Dimana pengaruh tersebut tidak signifikan karena nilai probabilitas  $0.3284 > 0,05$ . Tabel 2 diatas menunjukkan nilai koefisien *profitability* (ROA) sebesar 0.124043 dan probabilitas sebesar 0.0011. Nilai koefisien menjelaskan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Dimana pengaruh tersebut signifikan karena nilai probabilitas  $0.0011 < 0,05$ . Tabel 2 diatas menunjukkan nilai koefisien *net working capital* (NWC) sebesar 0.340417 dan probabilitas sebesar 0.0000. Nilai koefisien menjelaskan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Dimana pengaruh tersebut signifikan karena nilai probabilitas  $0.0000 < 0,05$ . Tabel 2 diatas menunjukkan nilai koefisien *cash conversion cycle* (CCC) sebesar -0.000435 dan probabilitas sebesar 0.0000. Nilai koefisien menjelaskan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Dimana pengaruh tersebut signifikan karena nilai probabilitas  $0.0000 < 0,05$ .

### Diskusi

Penelitian ini menemukan bahwa *firm size* (SIZE) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Menurut Garry dan Viriany (2021) hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kecil belum tentu akan menimbun cadangan kas yang lebih sedikit dibandingkan perusahaan besar dan sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Zulyani dan Hardiyanto (2019) dan Thu dan Khuong (2018) tetapi bertentangan dengan temuan dari peneliti Astuti dkk. (2020) dan Aftab *et al.* (2018).

Penelitian ini menemukan bahwa *leverage* (DAR) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Hasil tersebut kemungkinan dikarenakan proksi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu DAR (total liabilitas / total aset) tidak hanya mencerminkan cadangan kas yang dipegang entitas, melainkan semua aset yang ada pada entitas baik piutang, investasi jangka pendek, dan aset lainnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Suherman (2017) tetapi bertentangan dengan temuan dari peneliti Zulyani dan Hardiyanto (2019) dan Thu dan Khuong (2018).

Penelitian ini menemukan bahwa *profitability* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Menurut Simanjuntak dan Wahyudi (2017) hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan akan meningkatkan arus kas yang masuk ke dalam perusahaan sehingga *cash holding* perusahaan meningkat. Menurut Thu dan Khuong (2018) hasil tersebut sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi memiliki hubungan berbanding lurus dengan *cash holding* karena kas akan meningkat dengan semakin tingginya laba yang dicapai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Nainggolan dan Saragih (2020) tetapi bertentangan dengan temuan dari peneliti Aftab *et al.* (2018) dan Thu dan Khuong (2018).



Penelitian ini menemukan bahwa *net working capital* (NWC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima. Menurut Suci dan Susilowati (2021) hasil tersebut menunjukkan bahwa kas merupakan bagian dari total aset yang dihitung dalam *cash holding* sehingga kenaikan *net working capital* juga meningkatkan *cash holding* perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Suci dan Susilowati (2021) dan Astuti dkk. (2020) tetapi bertentangan dengan temuan dari peneliti Nainggolan dan Saragih (2020).

Penelitian ini menemukan bahwa *cash conversion cycle* (CCC) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima. Menurut Gionia dan Susanti (2020) hasil tersebut menunjukkan bahwa waktu yang dibutuhkan dari pengeluaran kas hingga kas masuk kembali lagi ke perusahaan yang semakin pendek mencerminkan kas yang ditimbun perusahaan bertambah karena kas dari penjualan masuk ke perusahaan dengan cepat. Sebaliknya waktu yang dibutuhkan dari pengeluaran kas hingga kas masuk kembali lagi ke perusahaan yang semakin lama mencerminkan kas yang ditimbun perusahaan berkurang karena kas dari penjualan masuk ke perusahaan dalam jangka waktu yang lama dan perusahaan tetap harus membayar utang kepada pemasok (Gionia & Susanti, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Rosyidah dan Santoso (2018) tetapi bertentangan dengan temuan dari peneliti Astuti dkk. (2020) dan Nainggolan dan Saragih (2020).

### **Penutup**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain: adanya pembatasan dalam variabel independen yang diteliti yaitu hanya menggunakan lima variabel independen; adanya pembatasan dalam industri penelitian yaitu hanya meneliti perusahaan industri manufaktur; adanya pembatasan dalam jangka waktu penelitian yaitu hanya meneliti periode 2017-2020. Oleh karena adanya keterbatasan dalam penelitian ini, diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan tersebut dengan menambah variabel independen yang diteliti, memperluas industri penelitian, serta memperpanjang periode penelitian.

### **Daftar Rujukan/Pustaka**

- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different Regions of the World. *Business & Economic Review*, 10(2), 151–182.
- Ahmed, R., Qi, W., Ullah, S., & Kimani, D. (2018). Determinants of corporate cash holdings: An empirical study of Chinese listed firms. *Corporate Ownership and Control*, 15(3), 57–65.
- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings “A Case of Textile Sector in Pakistan”. *International Journal of Economics & Management Sciences*, 5.
- Astuti, N., Ristiyana, R., & Nuraini, L. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding. *Ekonomi Bisnis*, 26(1), 243–252.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Jakarta: Rajagrafindo persada.
- 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*, 14(2), 79-93.

- Daniella, N., & Lukman, H. (2023). An Empirical Study Of The Factors That Influence Financial Distress (A Case On Mining Industry In Indonesia). *International Journal of Application on Economics and Business*. Vol. 1 (2), pp. 207-215
- Garry., & Viriany. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 482-489.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10 Edisi 2*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gionia., & Susanti, M. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1026-1035.
- Irwanto., Sia, S., Agustina., & An, E. J. W. (2019). Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (JWEM)*, 9(2), 147-158.
- Jason, E., & Viriany. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1415-1424.
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., & Hayat, M. (2019). Determinants of corporate cash holdings in tranquil and turbulent period: evidence from an emerging economy. *Financial Innovation*, 5(1).
- Khalida, M., Aristi, M. D., & Azmi, Z. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 11(1), 23-32.
- Marfuah, M., & Zuhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 5(1), 32.
- Nainggolan, K. N., & Saragih, A. E. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 6(1), 23-46.
- Najema., & Asma, R. (2019). Analisis Pengaruh Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market to Book Value dan Net Working Capital Terhadap Cash Holdings pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1), 16-26.
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. S. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 135-150.
- Rosyidah, E. H., & Santoso, B. H. (2018). Pengaruh IOS, NWC, CCC, dan GO Terhadap Cash Holding Perusahaan Industri Konsumsi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(5), 1-19.
- Santoso, S. (2018). *Mahir Statistik Parametrik: Konsep Dasar dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Shah, I. A., Shah, S. Z. A., Nouman, M., Khan, F. U., Badulescu, D., & Cismas, L. M. (2021). Corporate Governance and Cash Holding: New Insights from Concentrated and Competitive Industries. *Sustainability*, 13(9), 4816.

- Sheikh, N. A., Mehmood, K. K., & Kamal, M. (2018). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from MNCs in Pakistan. *Review of Economics and Development Studies*, 4(1), 71–78.
- Simanjuntak, S. F., & Wahyudi, A. S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1), 25-31.
- Suci, M. S. M., & Susilowati, Y. (2021). Analisis Pengaruh Profitability, Cash Flow, Leverage, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019). *Open Journal Systems*, 15(12), 5821-5832.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Tayem, G. (2016). The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*, 8(1), 143.
- 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*, 8(5), 29-34.
- Windy., & Lukman, H. (2023). The Role Of Managerial Ownership As Moderation On Factors Affecting Debt Policy In Companies With Large Market Capitalization In Indonesia. *International Journal of Application on Economics and Business*. Vol. 1 (2), pp. 57-68.
- Yanti, M. I., & Wati, E. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Cash Holdings. *Global Financial Accounting Journal*, 2(2), 32-40.
- Zulyani., & Hardiyanto. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Pelayaran di Indonesia. *Jurnal Inovasi Bisnis*, 7, 8-14.