

## ***CASH HOLDING: LEVERAGE, LIQUIDITY, NET WORKING CAPITAL, CAPITAL EXPENDITURE, AND PROFITABILITY***

**Ian Hanaputra dan Vidyarto Nugroho**

*Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta*

*Email: [ianhanaputragunawan@yahoo.com](mailto:ianhanaputragunawan@yahoo.com)*

**Abstract:** *The purpose of this research is to determine the effect of leverage, liquidity, net working capital, capital expenditure, and profitability on cash holding on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The research uses a sample of 77 companies each year. The method of analysis used is panel data regression analysis with E-views 9. The results of the research with a significance level of 5% shows that leverage and net working capital have no effect on cash holding while capital expenditure has a negative effect on cash holding, and liquidity and profitability have a positive effect on cash holding.*

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

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas, modal kerja bersih, biaya modal, dan profitabilitas terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 77 perusahaan setiap tahun. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan bantuan program *E-views 9*. Hasil penelitian dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa *leverage* dan modal kerja bersih tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* sedangkan biaya modal memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

**Kata kunci:** *Leverage, Likuiditas, Modal Kerja Bersih, Biaya Modal, Profitabilitas, Cash Holding.*

### **LATAR BELAKANG**

Dalam keadaan perekonomian yang kompetitif dan dinamis, perusahaan harus dapat mengelola keuangan perusahaannya dengan baik. Dengan pengelolaan keuangan yang baik, hal ini juga akan menarik minat investor dan memberikan nilai positif di mata kreditur sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dan modal eksternal. Selain digunakan sebagai investasi dan kegiatan operasional perusahaan, dana yang dimiliki juga harus diperhitungkan untuk dipegang dalam bentuk kas. Hal ini bertujuan untuk membayar beban kegiatan operasional perusahaan dan untuk hal yang bersifat dadakan atau mendesak. Namun, permasalahan yang sering terjadi adalah perusahaan tidak dapat menentukan jumlah yang tepat untuk kas yang dipegang. Pengelolaan kas perusahaan harus efektif dan efisien.

Ketika kas yang dipegang perusahaan jumlahnya berlebihan, hal ini dapat menimbulkan kerugian karena adanya kas menganggur (*idle cash*). Kas tersebut hanya tersimpan dan tidak menghasilkan pendapatan apapun bagi perusahaan. Sebaliknya, ketika perusahaan

menyimpan kas (*cash holding*) terlalu sedikit, hal ini dapat menyebabkan terganggunya likuiditas perusahaan dalam membayar biaya tak terduga seperti hutang jangka pendek yang jatuh tempo.

Dana yang diperoleh perusahaan bisa berasal dari kegiatan bisnis perusahaan atau dari dana eksternal. Salah satu dana eksternal yang sering dimanfaatkan oleh perusahaan adalah dalam bentuk hutang. Tingkat hutang yang dimiliki perusahaan akan tergambar dalam tingkat *leverage* perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi dapat menandakan bahwa perusahaan memiliki dukungan yang kuat dari pihak eksternal. Hal ini memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan sehingga perusahaan tidak perlu memegang uang kas dalam jumlah yang banyak karena perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai alternatif kas dalam aktivitas perusahaan.

Dana dalam bentuk kas bukan merupakan satu-satunya aset yang dapat digunakan untuk pemenuhan transaksi yang sifatnya mendesak. Salah satu yang dapat mempengaruhi tingkat *cash holding* perusahaan adalah likuiditas dari perusahaan tersebut. Tingkat likuiditas perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya melalui aset likuid yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menandakan jumlah aset likuid perusahaan yang lebih besar dari hutang jangka pendeknya. Aset likuid tersebut dapat digunakan sebagai pengganti kas untuk kejadian yang tidak terduga.

Dalam *cash holding*, terdapat faktor yang dapat menggantikan kepemilikan kas atau dapat dikatakan sebagai substitusi dari *cash holding*. Faktor tersebut adalah *net working capital*. Faktor ini dapat dikatakan sebagai substitusi dari *cash holding* karena kemudahan mengubah *net working capital* ke dalam kas perusahaan pada saat perusahaan membutuhkannya. Pada dasarnya, *net working capital* dikatakan sebagai pengganti uang tunai karena pada saat perusahaan membutuhkan kas dengan cepat, *net working capital* dapat dilikuidasi untuk memperoleh kas yang dibutuhkan. Menurut Riyanto (2001) dalam Gunawan (2016) *net working capital* dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar tanpa mengganggu likuiditas suatu perusahaan.

Belanja modal (*capital expenditure*) merupakan biaya yang dapat memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi dalam rangka membentuk modal baru yang dapat menambah aset tetap dan dengan tujuan menguntungkan perusahaan dalam jangka panjang. Hubungan *capital expenditure* dengan *cash holding* dapat dilihat dari belanja modalnya, karena biasanya perusahaan yang memiliki belanja modal yang tinggi maka permintaan akan kas juga meningkat.

Faktor lain yang mempengaruhi *cash holding* adalah *profitability*. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan tercermin dalam tingkat *profitability* perusahaan tersebut. Manajer keuangan tentu akan berusaha untuk mengelola aset yang dimiliki perusahaan agar dapat menghasilkan laba bagi perusahaan. Tingkat profitabilitas dapat mempengaruhi jumlah kas yang ditetapkan untuk dipegang perusahaan.

Peneliti akan menganalisis beberapa faktor yang memengaruhi *cash holding* antara lain *leverage*, *liquidity*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *profitability*.

## KAJIAN TEORI

*Trade Off Theory*. Miller & Orr (1966) menjelaskan bahwa kepemilikan kas yang optimal ditentukan berdasarkan perbandingan antara biaya marjinal (*marginal value of cost*) yang ditimbulkan dengan manfaat yang didapatkan (*marginal value of benefit*) perusahaan dari memegang kas. Hal ini dapat digunakan perusahaan untuk menilai resiko serta hasil yang dapat diperoleh dari memegang kas dalam jumlah terlalu sedikit atau berlebih. Ketika

perusahaan menyimpan kas dengan jumlah berlebih, hal tersebut dapat menghilangkan kesempatan investasi yang seharusnya dapat memberikan profit. Sebaliknya, jika jumlah kas terlalu sedikit, maka dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak ada dana yang sifatnya likuid.

*Pecking Order Theory.* Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwa kas berperan sebagai penyangga antara laba ditahan dengan kebutuhan investasi perusahaan. Teori ini menjelaskan perilaku perusahaan yang menahan laba dan mencadangkan kas dalam jumlah besar. Ketika dana internal perusahaan tidak mencukupi, hal ini dapat menambah risiko investasi yang mengakibatkan investor menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi, dalam rangka memberikan *return* yang tinggi kepada investor dan memenuhi biaya untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar. Oleh karena itu, perusahaan akan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan kedua dan kemudian menerbitkan ekuitas sebagai alternatif terakhir.

*Agency Theory.* Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara dua pihak yang disebut sebagai agen dan prinsipal. Dalam hal ini, pemegang saham sebagai prinsipal yang memberikan wewenang kepada manajemen perusahaan sebagai agen yang merupakan perantara prinsipal dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan laba sesuai yang mereka inginkan dengan cara melakukan transaksi dengan pihak ketiga sedangkan pihak manajemen sendiri juga berusaha untuk mensejahterakan diri mereka sendiri karena ini merupakan sifat dasar manusia dan ditambah dengan adanya asimetri informasi yaitu suatu keadaan dimana salah satu pihak memiliki informasi yang lebih bila dibandingkan dengan pihak lainnya. Hubungan keagenan ini seringkali menimbulkan permasalahan karena adanya perbedaan tujuan (*conflict of interest*) antara kedua pihak tersebut.

*Cash Holding.* Suherman (2017) menyatakan bahwa *cash holding* merupakan kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor dan untuk investasi pada aset fisik. Menurut Gill dan Shah (2012) *cash holding* merupakan kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor dan diinvestasikan dalam bentuk aset fisik. Kesimpulan yang dapat ditarik dari definisi tersebut yaitu *cash holding* adalah kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor, untuk melaksanakan kegiatan operasi perusahaan, dan untuk investasi pada aset fisik.

*Leverage.* Sartono (2012) menyatakan bahwa pemakaian sumber daya (*source of funds*) dan aset oleh perusahaan yang berbiaya tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan para pemegang saham merupakan *leverage*. Menurut Hery (2015) *leverage* adalah rasio yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan merupakan sebuah kebijakan perusahaan mengenai seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pendanaan di luar perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas jadi dikatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal untuk membiayai aktivitas perusahaan bukan menggunakan kasnya sendiri sehingga tidak mempengaruhi jumlah kas yang dipegang perusahaan. Kemudian perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri dimana perusahaan memiliki opsi untuk mendapatkan modal tersebut dengan menerbitkan saham sehingga tidak mempengaruhi jumlah kas yang dipegang perusahaan. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdioglu (2016), Suherman (2017), Romadhoni, Kufepaksi, dan Hendrawaty (2019), Setiawan dan Rachmansyah (2019), serta Elnathan L dan Susanto (2020) yang menyatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Namun hasil dari penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Cheryta, Moeljadi, dan Indrawati (2018), Marfuah dan Zulhilmi (2015), Wijaya dan Bangun (2019), Sulistiorini (2019), serta Afif dan Prasetyono (2016) yang menyatakan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* dan

Yudaruddin (2019) dan Kariuki, Namusonge, dan Orwa (2015) yang menyatakan *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

*Liquidity*. Likuiditas adalah rasio yang menjelaskan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek yang mendekati jatuh tempo sehingga apabila perusahaan dapat memenuhi utang jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dapat disebut sebagai perusahaan yang likuid (Hery, 2015). Horne dan Wachowicz (2012) menyatakan bahwa rasio yang digunakan dalam mengukur kapabilitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya merupakan likuiditas. *liquidity* yang tinggi memiliki arti bahwa perusahaan dapat memenuhi kebutuhan transaksional operasional perusahaan melalui aset likuid yang dimiliki oleh perusahaan tersebut karena aset ini likuid sangat mudah ditukar atau diuangkan atau diubah ke dalam bentuk kas yang dipegang oleh perusahaan yang memang dipersiapkan untuk membayar berbagai macam kebutuhan perusahaan tersebut baik untuk operasional maupun yang bersifat mendadak. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiorini (2019) dan Elnathan L dan Susanto (2020) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *cash holding*. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017) yang menyatakan *liquidity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Dan hasil dari penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdioglu (2016) yang menyatakan *liquidity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

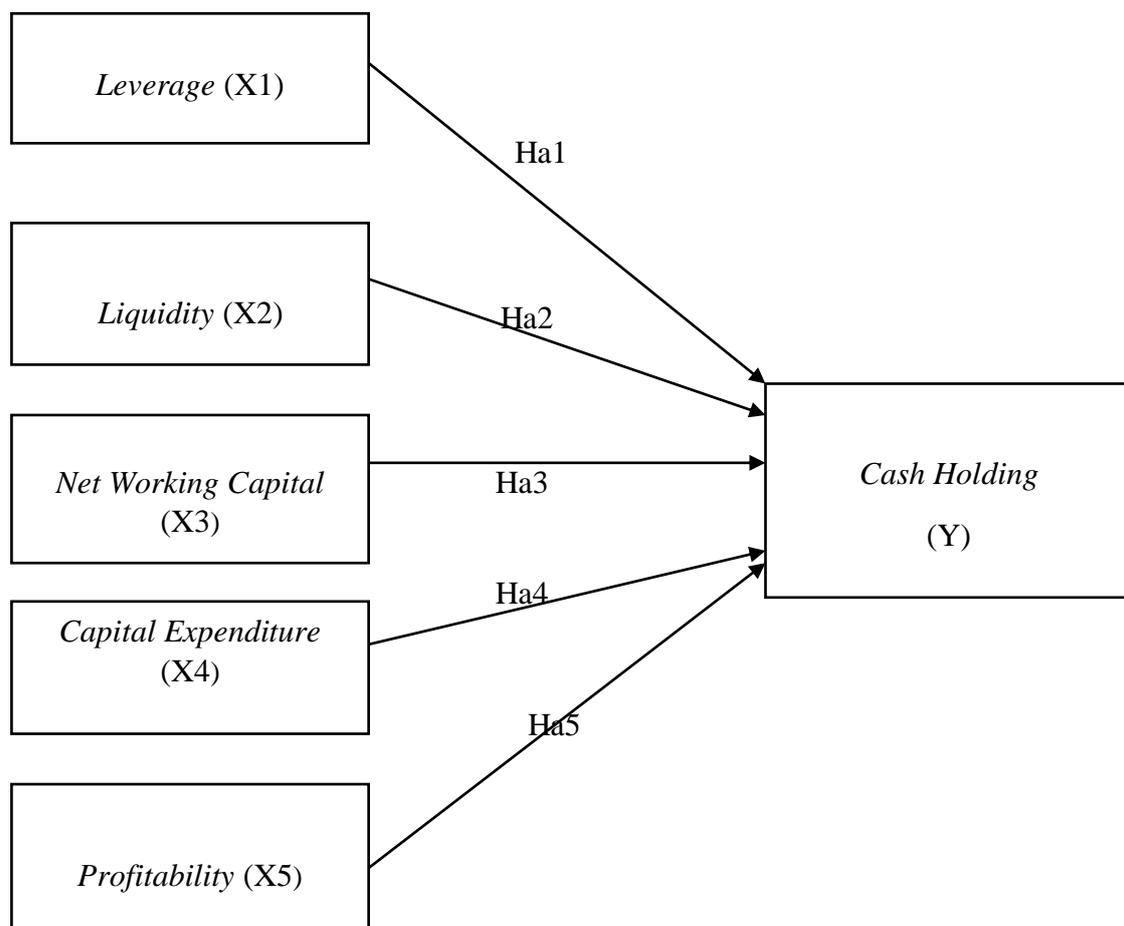
*Net Working Capital*. Menurut Bigelli dan Vidal (2012) *net working capital* adalah proksi dari sebuah investasi aset lancar yang dapat digunakan sebagai substitusi kas milik perusahaan. Djarwanto (2011) menyatakan bahwa kelebihan aset lancar dibandingkan utang jangka pendek disebut *net working capital*. Pada saat tertentu seperti pada saat terjadinya krisis ekonomi, baik perusahaan memiliki *net working capital* yang tinggi maupun rendah hal ini tidak akan berpengaruh terhadap *cash holding* karena pada saat krisis tersebut *net working capital* akan sulit untuk diubah menjadi kas yang akan dipegang oleh perusahaan karena banyak pembeli maupun lembaga keuangan juga mengalami kesulitan keuangan di saat krisis. Pada saat keadaan ekonomi stabil pun, *net working capital* juga tidak berpengaruh langsung terhadap *cash holding* karena *net working capital* terdiri atas berbagai macam aset lancar bukan hanya kas saja sehingga apabila *net working capital*-nya tinggi maupun rendah bukan berarti *cash holdingnya* ikut bertambah ataupun berkurang bisa saja itu aset lancar lain yang bertambah maupun berkurang. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Afif dan Prasetiono (2016) yang menyatakan bahwa *net working capital* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Namun hasil dari penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017), Marfuah dan Zulhilmi (2015), Gunawan (2016), serta Setiawati, Lastiningsih, dan Samin (2020) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

*Capital Expenditure*. *Capital expenditure* adalah pengeluaran periodik yang perusahaan lakukan untuk membentuk modal baru yang meningkatkan aset tetap dan bermanfaat lebih dari satu tahun (Keown *et al.*, 2011). Herry (2015) menyatakan bahwa *capital expenditure* adalah kumpulan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan aset tetap, menambah kapasitas produktif dan operasional aset tetap, dan melakukan perpanjangan masa manfaat aset tetap. Melakukan investasi tambahan pada aset bisnis memang sangat penting untuk dilakukan dalam bidang bisnis. Namun, *capital expenditure* yang semakin besar akan mengakibatkan meningkatnya kapasitas utang yang pada akhirnya akan mengakibatkan terjadinya pemegangan jumlah kas yang lebih kecil oleh perusahaan karena semakin tinggi utang berarti semakin tinggi pula bunga dan pokok dari utangnya yang harus dibayar dengan menggunakan kas. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Rachmansyah (2019) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *cash holding*. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten

dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati, Lastiningsih, dan Samin (2020) yang menyatakan menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

*Profitability*. *Profitability* merupakan rasio yang menjelaskan kemampuan menghasilkan laba sebuah perusahaan, di mana *profitability* yang semakin baik menjelaskan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam memperoleh laba (Hery, 2015). Menurut Kasmir (2011) *profitability* adalah rasio yang bertujuan menilai kapabilitas perusahaan dalam hal mencari laba. *Profitability* yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan perusahaan mampu menghasilkan laba dalam jumlah yang besar sehingga pada akhirnya perusahaan akan memiliki kas yang dipegang dalam jumlah yang besar. Kas dalam jumlah besar yang tersedia tersebut juga menandakan bahwa perusahaan yang memiliki rasio *profitability* yang besar itu bagus karena dapat membayar dividen dengan jumlah yang lebih tinggi, mampu memenuhi kebutuhan operasional dan mendadak perusahaan, dan menghindari adanya risiko dalam kegagalan proses pembayaran utang. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudaruddin (2019), Sari dan Ardian (2019), Setiawan dan Rachmansyah (2019), serta Elnathan L dan Susanto (2020) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *cash holding*. Namun hasil dari penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Romadhoni, Kufepaksi, dan Hendrawaty (2019) yang menyatakan bahwa *profitability* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut

Ha1 : *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Cash Holding*.

Ha2 : *Liquidity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Cash Holding*.

Ha3 : *Net Working Capital* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Cash Holding*.

Ha4 : *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Cash Holding*.

Ha5 : *Profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *Cash Holding*.

## METODOLOGI

Objek penelitian. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang sudah *go public* dan konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018 yang laporan keuangannya didapat dari [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id). Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling method*. Adapun kriteria-kriteria pemilihan sampel di antaranya adalah 1. perusahaan manufaktur yang sudah *go public* dan konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018, 2. perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah, 3. perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan untuk periode yang berakhir tanggal 31 Desember, dan 4. perusahaan manufaktur yang konsisten memperoleh laba selama periode penelitian. Jumlah data yang memenuhi syarat 77 perusahaan.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *leverage*, *liquidity*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *profitability* yang merupakan variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini *cash holding* diukur melalui jumlah kas dan setara kas perusahaan dibandingkan dengan jumlah aktiva perusahaan. Menurut Marfuah dan Zuhilmi (2015) *cash holding* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Cash Holding} = (\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}) / \text{Total Assets}$$

*Leverage*. Dalam penelitian ini, menurut Harmono (2014) rumus *leverage* adalah sebagai berikut.

$$\text{DAR} = (\text{Total Debt} / \text{Total Assets})$$

*Liquidity*. Dalam penelitian ini, menurut Kasmir (2012) rumus *current ratio* adalah sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = (\text{Current Assets} / \text{Current Liabilities})$$

*Net Working Capital*. Dalam penelitian ini, menurut Kafayat *et al.* (2014) rumus dari *net working capital* adalah sebagai berikut.

$$\text{Net Working Capital} = (\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities})$$

*Capital Expenditure*. Dalam penelitian ini, menurut Syamsuddin (2011) rumus *capital expenditure* adalah sebagai berikut.

$$\text{Capital Expenditure} = (\text{Net PPE} / \text{Total Assets})$$

*Profitability*. Dalam penelitian ini, menurut Tandelilin (2010) rumus ROA adalah sebagai berikut.

$$\text{ROA} = (\text{Net Income} / \text{Total Assets}) \times 100\%$$

Dalam penelitian ini untuk menguji data sampel menggunakan Uji Statistik Deskriptif, kemudian dilakukan uji pemilihan model terbaik. Beberapa pengujian yang dimaksud adalah uji Chow dan uji Hausman. Kemudian dilakukan uji hipotesis menggunakan Uji t dan Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

## HASIL UJI STATISTIK

Hasil statistik deskriptif untuk periode 2016-2018 menunjukkan bahwa variabel *cash holding* memiliki nilai median sebesar 0.077119, nilai maksimum sebesar 0.632315, nilai minimum sebesar 0.000864, dan nilai *mean* sebesar 0.110016 dengan standar deviasi sebesar 0.108496. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan menggunakan *Debt to Total Assets Ratio* memiliki nilai median sebesar 0.407253, nilai maksimum sebesar 3.856414, nilai minimum sebesar 0.000609, dan *mean* sebesar 0.446340 dengan standar deviasi sebesar 0.343151. Variabel *liquidity* yang diproksikan dengan menggunakan *Current Ratio* memiliki nilai median sebesar 1.922593, nilai maksimum sebesar 15.16460, nilai minimum sebesar 0.605632, dan *mean* sebesar 2.540178 dengan standar deviasi sebesar 1.903861. Variabel *net working capital* memiliki nilai median sebesar 0.242697, nilai maksimum sebesar 0.795687, nilai minimum sebesar -0.256183, nilai *mean* sebesar 0.242552 dengan standar deviasi sebesar 0.202819. Variabel *capital expenditure* memiliki nilai median sebesar 0.341573, nilai maksimum sebesar 0.796561, nilai minimum sebesar 0.031171, dan nilai *mean* sebesar 0.376015 dengan standar deviasi sebesar 0.179550. Variabel *profitability* yang diproksikan dengan menggunakan *Return on Assets* memiliki nilai median sebesar 0.057711, nilai maksimum sebesar 0.920997, nilai minimum sebesar 0.000282, dan nilai *mean* sebesar 0.082429 dengan standar deviasi sebesar 0.098650.

Uji pemilihan model terbaik. Pengujian pertama yang akan dilakukan adalah uji Chow kemudian dilanjutkan dengan uji kedua berupa uji Hausman. Uji Chow dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah akan menggunakan model penelitian FEM (*fixed effect model*) atau PLS (*pooled least square*) sebagai model penelitian terbaik. Hasil *cross-section F* sebesar 0.0000. Oleh karena nilai probabilitas dari *cross-section F* memiliki nilai yang lebih rendah dari 0.05 maka hipotesis nol tidak diterima dan model terbaik yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Pengujian dilanjutkan dengan dilakukannya pengujian kedua yaitu uji Hausman untuk menentukan apakah menggunakan model penelitian *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Kemudian didapat hasil *cross-section F* sebesar 0.0009. Probabilitas dari *cross-section* ini nilainya lebih rendah dari 0.05 maka hipotesis nol tidak diterima dan model terbaik yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan persamaan model regresi yaitu:

$$\text{Cash Holding}_{i,t} = 0.251268 - 0.004032 \text{LEV}_{i,t} + 0.016047 \text{LIQ}_{i,t} - 0.088886 \text{NWC}_{i,t} - 0.481380 \text{CE}_{i,t} + 0.271173 \text{PROF}_{i,t}$$

Berdasarkan persamaan regresi yang diperoleh, dapat dilihat nilai koefisien konstanta sebesar 0.251268. Hal ini menunjukkan jika variabel *leverage*, *liquidity*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *profitability* sama dengan nol, maka *cash holding* akan bernilai 0.251268. Nilai koefisien *slope* dari  $\beta_1$  adalah -0.004032. Hal ini menunjukkan bila nilai *leverage* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka *cash holding* akan turun sebesar 0.004032 satuan. Nilai koefisien *slope* dari  $\beta_2$  adalah 0.016047. Hal ini menunjukkan bila nilai *liquidity* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka *cash holding* akan naik sebesar 0.016047 satuan. Nilai koefisien *slope* dari  $\beta_3$  adalah -0.088886. Hal ini menunjukkan bila nilai *net working capital* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka *cash holding* akan turun sebesar 0.088886 satuan. Nilai koefisien *slope* dari  $\beta_4$  adalah -0.481380. Hal ini menunjukkan bila nilai *capital expenditure* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka *cash holding* akan turun sebesar 0.481380 satuan. Nilai koefisien *slope* dari  $\beta_5$  adalah

0.271173. Hal ini menunjukkan bila nilai *profitability* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka *cash holding* akan naik sebesar 0.271173 satuan.

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dari setiap variabel independen yaitu *leverage*, *liquidity*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *profitability* terhadap variabel dependen yaitu *cash holding*. Untuk menguji hipotesis nol tidak diterima atau diterima, titik tolaknya adalah bila nilai *p-value t-test* < atau > 0,05, artinya jika nilai signifikansi dari variabel independen di bawah 0,05, maka H<sub>0</sub> tidak diterima dan H<sub>a</sub> diterima dan sebaliknya. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 1  
Koefisien Regresi

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>C</i>	0.251268	0.039566	6.350627	0.0000
<i>Leverage</i>	-0.004032	0.012705	-0.317372	0.7514
<i>Liquidity</i>	0.016047	0.004864	3.299082	0.0012
<i>NWC</i>	-0.088886	0.071144	-1.249388	0.2135
<i>Capital Expenditure</i>	-0.481380	0.084705	-5.683038	0.0000
<i>Profitability</i>	0.271173	0.059788	4.535590	0.0000

Uji koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Dalam penelitian dapat dilihat nilai *Adjusted R-squared* adalah 0.871779. Hal ini berarti variabel *leverage*, *liquidity*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *profitability* mampu menjelaskan 87.1779% variasi dari *cash holding* sedangkan sisanya sebesar 12.8221% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

## DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *liquidity* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *net working capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *capital expenditure* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *profitability* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018 tidak dipengaruhi oleh *leverage* dan *net working capital*. *Capital expenditure* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. *Liquidity* dan *profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian yang dilakukan hanya mencerminkan *cash holding* pada periode 2016-2018 karena adanya keterbatasan waktu penelitian yaitu terbatas pada tahun 2016-2018. Penelitian ini hanya menggunakan data sebanyak 77 perusahaan. Hal ini karena dalam pengambilan sampel, terdapat ketidaksesuaian kriteria dengan yang telah ditetapkan. Hal ini mengakibatkan variabel yang diteliti belum dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya dapat menggunakan atau menambahkan sektor perusahaan lain selain perusahaan manufaktur sehingga penelitian tidak hanya dibatasi pada perusahaan manufaktur agar hasil penelitian menjadi lebih akurat. Periode penelitian yang digunakan untuk penelitian selanjutnya dapat diperpanjang lebih dari tiga tahun agar hasil penelitian lebih relevan dalam menentukan *cash holding* serta gambaran faktor-faktor yang mempengaruhinya. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel independen lain sebagai tambahan disamping variabel dalam penelitian ini yang mempengaruhi *cash holding* sehingga dapat menyajikan informasi yang lebih beragam.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdioglu, N. (2016). Managerial ownership and corporate cash holdings: insights from an emerging market. *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 29-41.
- 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*, 5(4), 1-11.
- Cheryta, A. M., Moeljadi, & Indrawati, N. K. (2017). The effect of leverage , profitability , information asymmetry , firm size on cash holding and firm value of manufacturing firms listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21-31.
- Elnathan L., Zefanya & Susanto, L. (2020). Pengaruh leverage, firm size, likuiditas, dan profitabilitas terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 40-49.
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh growth opportunity, net working capital dan cash flow terhadap cash holding. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1-22.
- Kariuki, S. N., Namusonge, G. S., & Orwa, G. O. (2015). Determinants of corporate cash holdings: evidence from private manufacturing firms in Kenya. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 4(6), 15-33.
- Marfuah & Zuhilmi, A. (2015). Pengaruh growth opportunity, net working capital, cash conversion cycle dan leverage terhadap cash holding perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, 5(1), 32-43.
- Romadhoni, R., Kufepaksi, M., & Hendrawaty, E. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 124-139.
- Sari, D. M., & Ardian. (2019). Cash holding, cash flow dan profitability: studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 6(1), 29-38.

- Setiawan, R., & Rachmansyah, A. B. (2019). Determinan cash holdings perusahaan: studi pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Arthavidya*, 21(1), 1-20.
- Setiawati, D., Lastiningsih, N., & Samin. (2020). Determinasi cash holding perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi I*, 1(1), 474-485.
- Suherman. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holdings perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Sulistiorini, N. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. *Journal Universitas Wijaya Kusuma Surabaya*, 1(1), 1-17.
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 495-504.
- Yudaruddin, R. (2019). Determinants of corporate cash holdings: evidence of the mining sector in Indonesia. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 8(10), 1523-1526.