

## FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Natasha Levina\* dan Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [natashalevina22@gmail.com](mailto:natashalevina22@gmail.com)

**Abstract:** *The purpose of this study is to empirically examine the influence of net working capital, firm size, leverage, growth opportunity, and profitability towards cash holding in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange from period 2017 – 2019. This study used 36 data from manufacturing companies that have been selected using purposive sampling method. Data processing techniques using multiple regression analysis helped by Eviews version 9.0. The result shows that net working capital has positive significant effect on cash holding. While firm size, leverage, growth opportunity, profitability have no significant effect on cash holding. The implication of this study is a proper cash management are needed to determine the optimal amount of cash holding for the company's needs.*

**Keywords:** *Net Working Capital, Cash Holding.*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh *net working capital, firm size, leverage, growth opportunity*, dan *profitability* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2019. Penelitian ini menggunakan data 36 perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda dibantu oleh program *Eviews* versi 9.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size, leverage, growth opportunity, profitability* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya pengelolaan kas yang tepat untuk menentukan besarnya kas yang optimal bagi kebutuhan perusahaan.

**Kata kunci :** *Net Working Capital, Cash Holding.*

### PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan lembaga ekonomi yang didirikan untuk memperoleh laba, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik maupun karyawannya. *Cash holding* menjadi peranan penting dalam persaingan yang semakin ketat dalam dunia bisnis karena perusahaan dituntut agar memiliki ketepatan dalam mengelola kas perusahaan untuk menentukan besarnya kas yang optimal bagi kebutuhan perusahaan.

*Cash holding* merupakan hal yang dibutuhkan dalam suatu perusahaan terutama dalam kegiatan transaksional dan operasional perusahaan. *Cash holding* dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan salah satunya adalah untuk pembiayaan hal-hal yang tidak terduga (*unexpected expenses*). Namun, *cash holding* yang berlebihan juga memiliki sisi negatif, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba karena kas yang tidak digunakan tersebut tidak memberikan pendapatan. Oleh karena itu, masalah yang

sering dihadapi oleh seorang manajer keuangan adalah menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan tetap menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan. Semakin pentingnya mengatur keseimbangan jumlah kas perusahaan, maka semakin besar perhatian dari berbagai pihak seperti para manajer dan investor terhadap kepemilikan kas perusahaan. Bagi manajer keuangan, menentukan tingkat kas perusahaan adalah suatu keputusan penting yang harus diambil demi kelangsungan kinerja keuangan perusahaan. Saat perusahaan memperoleh pemasukkan kas, maka manajer harus membuat keputusan apakah kas tersebut akan dipakai untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham, melakukan kegiatan investasi, melakukan pembelian saham, atau keperluan pengembangan perusahaan di masa mendatang.

Perusahaan yang menetapkan kebijakan *cash holding* memiliki tujuan yang berbeda. Menurut Ali, Ullah, dan Ullah (2016: 3) perusahaan mempunyai tiga alasan menjalankan *cash holding*. Pertama, *transaction motive* yaitu kas yang ditahan dipakai untuk memenuhi kepentingan arus kas yang masuk dan arus kas yang keluar dalam kurun waktu yang pendek. Kedua, *precaution motive* yaitu kas yang ditahan dipakai untuk bersiap-siap melindungi perusahaan dari situasi darurat yang tidak terencana. Ketiga, *speculative motive* yaitu kas yang ditahan dipakai untuk mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang tidak terencana. Dalam penerapannya, *cash holding* digunakan oleh perusahaan untuk transaksi harian, investasi eksternal dalam bentuk pembelian saham, investasi internal dalam bentuk ekspansi pabrik, didistribusikan dalam bentuk dividen ke investor, atau menyimpannya untuk keperluan berjaga-jaga, serta untuk mengambil keuntungan dari pembelian jumlah besar dengan potensi harga yang murah dimasa depan. *Cash holding* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain *net working capital*, *firm size*, *leverage*, *growth opportunity* dan *profitability*.

## KAJIAN TEORI

**Trade-off Theory.** *Trade Off Theory* pertama kali dicetuskan oleh Modigliani dan Miller (1963), teori ini menyatakan bahwa adanya tingkat optimal dalam *cash holding*. Tingkat optimal dalam *cash holding* dapat dicapai dengan menyeimbangkan antara biaya (*cost*) dan manfaat (*benefit*). Menurut Gunawan (2016) manajemen yang ingin memaksimalkan kesejahteraan para pemegang sahamnya harus mengatur *cash holding* perusahaan pada tingkat dimana manfaat (*benefit*) setara atau bahkan melebihi biaya (*cost*) yang harus dikeluarkan perusahaan.

**Pecking order Theory.** *Pecking Order Theory* pertama kali dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), yang menyatakan bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal tetapi kas memiliki peran sebagai penyangga antara laba dan kebutuhan investasi. *Pecking order theory* merupakan suatu kebijakan struktur modal dimana perusahaan lebih memilih pendanaan yang lebih aman terlebih dahulu dan jika belum mencukupi maka perusahaan akan menggunakan pendanaan yang lebih berisiko. Setyowati (2016) mengemukakan adanya urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan. Perusahaan memilih untuk menggunakan pendanaan internal ketika membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhan akan investasi. Jika kebutuhan investasi tidak dapat dipenuhi dari pendanaan internal, maka sumber pendanaan eksternal yang berasal dari utang dijadikan pilihan kedua oleh perusahaan dan yang dijadikan pilihan terakhir yaitu ekuitas sebagai sumber pendanaan.

**Cash holding.** Menurut Setyowati (2016) *cash holding* merupakan kas yang dipegang oleh perusahaan atau kas yang disiapkan untuk diinvestasikan dalam bentuk aset tetap dan untuk didistribusikan kepada investor. *Cash holding* digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan dan melakukan investasi dalam bentuk aset fisik maupun

pembiayaan. Penentuan tingkat *cash holding* menjadi salah satu *issue* penting dalam pembuatan keputusan perusahaan yang harus diambil oleh manajer keuangan (Liestyasih & Wiagustini, 2017).

**Net Working Capital.** Simanjuntak & Wahyudi (2017) menjelaskan bahwa *net working capital* adalah aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja yang positif saat aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar. Komponen dari *net working capital* terdiri dari aset lancar (kas, piutang, surat berharga, dan persediaan) dan kewajiban lancar. Penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017) mengungkapkan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan penelitian Afif dan Prasetiono (2016) mengungkapkan bahwa *net working capital* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

**Firm size.** *Firm size* merupakan ukuran perusahaan yang merupakan skala untuk menentukan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara seperti total aset, jumlah penjualan, dan nilai equity (Elnathan L & Susanto, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Elnathan L dan Susanto (2020) mengungkapkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan penelitian Simanjuntak dan Wahyudi (2017) mengungkapkan bahwa *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

**Leverage.** *Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan utang dalam membiayai asetnya (Silaen & Prasetiono, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Dewi (2020) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil penelitian Simanjuntak dan Wahyudi (2017) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

**Growth opportunity.** Wahyudi & Simanjuntak (2017) menyatakan bahwa *growth opportunity* merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Penelitian yang dilakukan oleh Liestyasih dan Wiagustini (2017) mengungkapkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil penelitian Simanjuntak dan Wahyudi (2017) mengungkapkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

**Profitability.** Ali dkk. (2016) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan ukuran kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam mencapai salah satu tujuan utama perusahaan yaitu menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan Simanjuntak dan Wahyudi (2017) mengungkapkan bahwa *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil penelitian Silaen dan Prasetiono (2017) mengungkapkan bahwa *profitability* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Net Working Capital dengan Cash Holding.** Menurut Gunawan (2016), *net working capital* merupakan pengganti uang tunai, karena pada saat dibutuhkan *net working capital* dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan. Setyowati (2016) mengatakan semakin tinggi *net working capital* suatu perusahaan, semakin banyak pula aset yang dapat dengan mudah diubah ke dalam bentuk kas. Hal ini sejalan dengan penelitian Simanjuntak dan Wahyudi (2017) yang menemukan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Namun, tidak sejalan dengan Wulandari & Setiawan (2019) yang mengatakan bahwa *net working capital*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, dan Afif & Prasetyono (2016) yang mengatakan bahwa *net working capital* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

**Firm Size dengan Cash Holding.** Tayem (2017) mengatakan bahwa perusahaan kecil lebih sulit terdiversifikasi dan lebih mungkin mengalami kebangkrutan. Sedangkan, perusahaan besar memiliki kemungkinan kebangkrutan yang relatif kecil. Perusahaan besar pada umumnya memiliki pengelolaan terhadap keuangan yang lebih terstruktur dibandingkan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar diduga memiliki *cash holding* yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liestyasih dan Wiagustini (2017), yang menemukan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang positif signifikan pada *cash holding*. Namun, tidak sejalan dengan Tayem (2017) yang mengatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*, dan Simanjuntak dan Wahyudi (2017) yang menemukan bahwa *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

**Leverage dengan Cash Holding.** Menurut Setyowati (2016) perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki *cash holding* yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan utang mereka ditambah dengan bunganya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha & Dewi (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Namun, tidak sejalan dengan Simanjuntak dan Wahyudi (2017) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

**Growth Opportunity dengan Cash Holding.** Menurut Stefany dan Ekadjaja (2019) pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk menambah jumlah aktiva perusahaan sehingga perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat *growth opportunity* yang tinggi, akan memiliki *cash holding* yang besar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liestyasih dan Wiagustini (2017) yang menemukan *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Namun, tidak sejalan dengan Kurniawan dan Suhendah (2019) yang mengatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, dan Elnathan L & Susanto (2020) yang menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

**Profitability dengan Cash Holding.** Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi. Keuntungan akan menjadi laba ditahan yang digunakan sebagai penyangga bagi perusahaan dan dapat menambah *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kecenderungan untuk mempunyai *cash holding* yang tinggi pula. Hal ini sejalan dengan penelitian Ali dkk. (2016) yang menemukan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Namun, tidak sejalan dengan Thu & Khuong (2018) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, dan Silaen & Prasetyono (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

### **Pengembangan Hipotesis**

Penelitian yang dilakukan Simanjuntak dan Wahyudi (2017) *net working capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Afif dan Prasetyono (2016) *net working capital* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *cash holding*. H1: *Net working capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

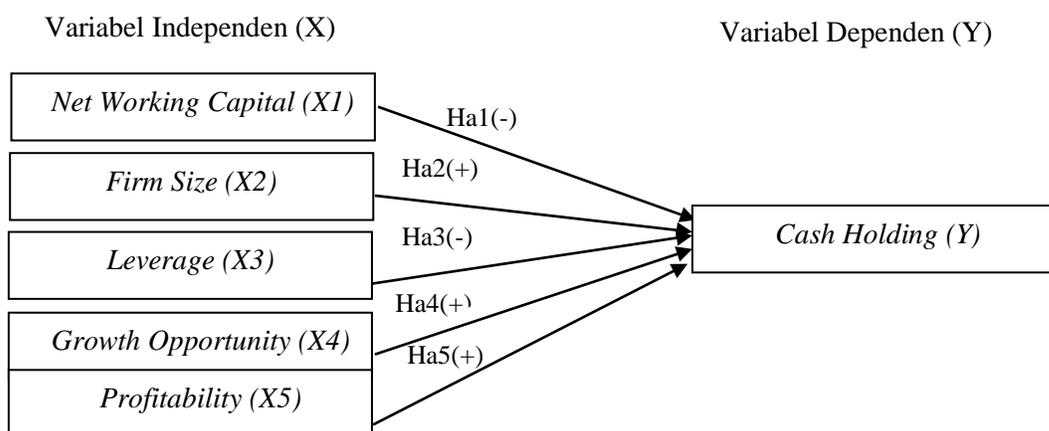
Penelitian yang dilakukan oleh Elnathan L dan Susanto (2020) *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017) *firm size* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *cash holding*. H2: *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Dewi (2020) *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017) *leverage* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *cash holding*. H3: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian yang dilakukan oleh Liestyasih dan Wiagustini (2017) *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017) *growth opportunity* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *cash holding*. H4: *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017) *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Silaen dan Prasetyono (2017) *profitability* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *cash holding*. H5: *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Model dan Hipotesis Penelitian

## METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Subyek penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019, di mana 2019 diambil sebagai tahun dasar pengambilan data. Obyek Penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *cash holding*. Variabel independen pada penelitian ini adalah *net working capital*, *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability*. Kriteria-kriteria yang dipakai yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019, 2) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO selama periode 2017-2019, 3) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2019, 4) Perusahaan manufaktur yang memperoleh peningkatan atas penjualan secara berturut-turut selama tahun 2017-2019, 5) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah (Rp) selama tahun 2017-2019, 6) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan berakhir pada periode 31 Desember. Populasi yang digunakan adalah 36 perusahaan dengan total sampel selama tiga tahun penelitian adalah 108 sampel.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

**Tabel 1.** Variabel Operasional Dan Pengukuran

| Variabel                        | Sumber                         | Pengukuran   | Skala |
|---------------------------------|--------------------------------|--|-------|
| <i>Cash Holding (Y)</i>         | Elnathan L dan Susanto (2020)  | $CH = \frac{\text{Cash \& Cash Equivalents}}{\text{Total Assets}}$                     | Rasio |
| <i>Net Working Capital (X1)</i> | Wulandari dan Setiawan (2019)  | $NWC = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$ | Rasio |
| <i>Firm Size (X2)</i>           | Silaen dan Prasetiono (2017)   | SIZE = Ln (Total Asset)  | Rasio |
| <i>Leverage (X3)</i>            | Simanjuntak dan Wahyudi (2017) | $LEV = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$                           | Rasio |
| <i>Growth Opportunity (X4)</i>  | Simanjuntak dan Wahyudi (2017) | $GRZ = \frac{(\text{Ending Sales} - \text{Beginning Sales})}{\text{Beginning Sales}}$  | Rasio |
| <i>Profitability (X5)</i>       | Simanjuntak dan Wahyudi (2017) | $ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$                                  | Rasio |

## HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif merupakan pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau penjelasan dari suatu data penelitian yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, serta standar deviasi.

Variabel *cash holding* (Y) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.121363, nilai minimum sebesar 0.008070, nilai maksimum sebesar 0.723993, nilai standar deviasi sebesar 0.124729. Variabel *net working capital* (X1) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.236057, nilai minimum sebesar -0.242810, nilai maksimum sebesar 0.670098, nilai standar deviasi sebesar 0.190297. Variabel *firm size* (X2) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29.23666, nilai minimum sebesar 25.93549, nilai maksimum sebesar 32.20096, nilai standar deviasi sebesar 1.440320. Variabel *leverage* (X3) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.382426, nilai minimum sebesar 0.000326, nilai maksimum sebesar 0.744212, nilai standar deviasi sebesar 0.176065. Variabel *growth opportunity* (X4) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.124140, nilai minimum sebesar 0.000548, nilai maksimum sebesar 0.540114, nilai standar deviasi sebesar 0.108885. Variabel *profitability* (X5) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.094399, nilai minimum sebesar 0.000526, nilai maksimum sebesar 0.526704, nilai standar deviasi sebesar 0.097840.

Uji pemilihan model dilakukan untuk melihat model data panel mana yang paling sesuai untuk digunakan, yaitu Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Uji pemilihan model yang dilakukan dalam penelitian ini adalah Uji Chow dan Uji Hausman. Uji Chow dilakukan untuk memilih model data panel antara Common Effect Model dan Fixed Effect

Model. Uji Hausman dilakukan untuk memilih model data panel antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model.

Hasil Uji Chow menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas cross-section F adalah sebesar 0.0000. Hal ini menandakan nilai cross-section  $F < 0,05$ , sehingga model yang terbaik untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model* dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas yang terdapat pada cross-section F adalah sebesar 0.6576. Hal ini menandakan nilai cross-section random yang diperoleh  $> 0,05$ , sehingga model yang terbaik dipilih adalah *random effect model*.

**Tabel 2.** Hasil Uji Random Effect Model

| Variable              | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.    |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C                     | 0.540056    | 0.336857           | 1.603220    | 0.1120   |
| X1                    | 0.331307    | 0.059760           | 5.543966    | 0.0000   |
| X2                    | -0.017734   | 0.011493           | -1.543122   | 0.1259   |
| X3                    | 0.061657    | 0.066925           | 0.921284    | 0.3591   |
| X4                    | -0.041095   | 0.033904           | -1.212086   | 0.2283   |
| X5                    | 0.033020    | 0.120295           | 0.274490    | 0.7843   |
| Effects Specification |             |                    |             |          |
|                       |             |                    | S.D.        | Rho      |
| Cross-section random  |             |                    | 0.103256    | 0.9204   |
| Idiosyncratic random  |             |                    | 0.030373    | 0.0796   |
| Weighted Statistics   |             |                    |             |          |
| R-squared             | 0.287159    | Mean dependent var |             | 0.020320 |
| Adjusted R-squared    | 0.252216    | S.D. dependent var |             | 0.034825 |
| S.E. of regression    | 0.030115    | Sum squared resid  |             | 0.092506 |
| F-statistic           | 8.217875    | Durbin-Watson stat |             | 1.806574 |
| Prob(F-statistic)     | 0.000001    |                    |             |          |
| Unweighted Statistics |             |                    |             |          |
| R-squared             | 0.324621    | Mean dependent var |             | 0.121363 |
| Sum squared resid     | 1.124252    | Durbin-Watson stat |             | 0.148649 |

Hasil analisis regresi berganda dapat disimpulkan dengan persamaan model regresi sebagai berikut ini:

$$Y = 0.540056 + 0.331307 X_1 - 0.017734X_2 + 0.061657X_3 - 0.041095X_4 + 0.033020 X_5 + e$$

Persamaan uji analisis regresi linear diatas menunjukkan bahwa model yang dipilih dalam penelitian ini memiliki nilai konstanta sebesar 0.540056. Persamaan ini menyimpulkan bahwa apabila variabel independen pada penelitian ini (*net working capital, firm size, leverage, growth opportunity dan profitability*) menunjukkan angka 0, maka variabel dependen (*cash holding*) akan mengalami kenaikan 0.540056. *Net working capital* (X1) memiliki koefisien regresi sebesar 0.331307 yang berarti bahwa apabila variabel tersebut meningkat sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya dianggap konstan, maka *cash holding* perusahaan akan meningkat sebesar

0.331307. *Firm size* (X2) memiliki koefisien regresi sebesar -0.017734 yang berarti bahwa apabila variabel tersebut meningkat sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya dianggap konstan, maka *cash holding* perusahaan akan menurun sebesar 0.017734. *Leverage* (X3) memiliki koefisien regresi sebesar 0.061657 yang berarti bahwa apabila variabel tersebut meningkat sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya dianggap konstan, maka *cash holding* perusahaan akan meningkat sebesar 0.061657. *Growth opportunity* (X4) memiliki koefisien regresi sebesar -0.041095 yang berarti bahwa apabila variabel tersebut meningkat sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya dianggap konstan, maka *cash holding* perusahaan akan menurun sebesar 0.041095. *Profitability* (X5) memiliki koefisien regresi sebesar 0.033020 yang berarti bahwa apabila variabel tersebut meningkat sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya dianggap konstan, maka *cash holding* perusahaan akan meningkat sebesar 0.033020.

Uji F bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama terhadap variabel dependen. Kesimpulan atas hasil uji F dilakukan dengan memperhatikan nilai probabilitas F-statistic. Apabila nilai tersebut  $< 0.05$  maka variabel independen secara bersama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Uji t bertujuan untuk melihat apakah variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Kesimpulan atas hasil uji t dilakukan dengan memperhatikan nilai probabilitas. Apabila nilai tersebut  $< 0.05$  maka variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Uji  $R^2$  bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variasi variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen dengan melihat nilai Adjusted  $R^2$ .

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai prob (F-statistic) sebesar 0,000001 yang artinya nilai probabilitas  $< 0,05$  sehingga bisa disimpulkan bahwa *net working capital*, *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability* berpengaruh signifikan secara bersama terhadap *cash holding*.

Berdasarkan hasil pengujian t diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *net working capital* adalah sebesar 0.0000 dimana nilai tersebut  $< 0.05$  sehingga dapat disimpulkan *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Sementara itu nilai probabilitas *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability* berturut-turut adalah sebesar 0.1259, 0.3591, 0.2283, dan 0.7843, dimana keempat nilai tersebut  $> 0.05$  sehingga dapat disimpulkan *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Berdasarkan hasil pengujian diatas, nilai Adjusted  $R^2$  adalah sebesar 0.252216. Hasil ini menjelaskan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 25.2216%, sisanya sebesar 77.7784% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

## DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, *net working capital*, *firm size*, *leverage*, *growth opportunity* dan *profitability* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil penelitian ini, *net working capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan kas merupakan bagian dari *net working capital* sehingga apabila *cash holding* meningkat, maka *net working capital* juga akan meningkat. Berdasarkan hasil penelitian ini, *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran skala besar akan menghadapi tingkat kerentanan yang

rendah terhadap *financial distress* sehingga tidak membutuhkan jumlah *cash holding* yang besar. Berdasarkan hasil penelitian ini, *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan membutuhkan tambahan dana eksternal untuk kebutuhan ekspansi perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, *growth opportunity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya dikarenakan perusahaan memiliki akses yang mudah dalam memperoleh pendanaan eksternal. Berdasarkan hasil penelitian ini, *profitability* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang besar memiliki arus kas yang besar sehingga perusahaan memiliki *cash holding* dalam jumlah yang lebih besar pula.

## KESIMPULAN

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, antara lain sebagai berikut: 1) Data yang diambil hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, 2) Periode yang terbatas dalam penelitian ini hanya meneliti tiga periode yaitu dari tahun 2017-2019, 3) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 variabel yaitu *net working capital*, *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability*.

Maka saran dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Memperluas sampel penelitian sehingga tidak terbatas pada sektor manufaktur saja, 2) Memperluas rentang waktu atau penambahan periode yang memiliki tujuan untuk memperkuat serta juga akan menghasilkan penelitian yang lebih akurat, 3) Menambah beberapa variabel independen lainnya supaya hasil penelitian yang dihasilkan lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, S. D., Eksandy, A., & Mulyadi. (2020). PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, NET WORKING CAPITAL, CASH CONVERSION CYCLE, INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING Dirvi. *JEMASI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16(1).
- 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, 1–11.
- Ali S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings “A Case of Textile Sector in Pakistan”. *International Journal of Economics & Management Science*, 5(3), 1-10.
- Elnathan L, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40–49.
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Flow Terhadap Cash Holding. *Universitas Negeri Padang*, 4(1), 1-24.
- Kurniawan, I., & Suhendah, R. (2019) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Corporate Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 1(2), 408-415.

- Liestyasih, L. P. E., & Wiagustini, L. P. (2017). Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding dan Nilai Perusahaan. *E-jurnal Ekonomika Bisnis dan Manajemen Universitas Udayana*, 6(10), 3607 – 3636.
- Margaretha, I., & Dewi, S. P. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 1-9.
- Setyowati, S. F. P. (2016). Analisis Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Yogyakarta, 16-132.
- Shabbir, M., Hashmi, S. H., & Chaudhary, G. M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5, 50-62.
- Silaen, R., & Prasetyono. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding pada Bank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal of Management*, 6 (3), 1-11.
- Simanjuntak, S. F., & Wahyudi, A.S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a), 25-31.
- Stefany & Ekadjaja, A. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 610–618.
- Tayem, G. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holdings : The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*, 8(1), 143- 154.
- Thu, P. A., & Khuong, N. V. (2018). Factors effect on corporate cash holdings of the energy enterprises listed on vietnam’s stock market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(5), 29–34.
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1259–1274.