

PENGARUH *FIRM SIZE*, *PROFITABILITY*, *NET WORKING CAPITAL*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP *CASH HOLDING*

Silvy* dan Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: tsusilvy@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to examine the effect of firm size, profitability, net working capital, and leverage on cash holding in property, real estate, and building construction industries listed in Indonesian Stock Exchange during 2017-2019. This study using 56 companies that have been selected through a purposive sampling method. Secondary data was used in the form of data from the financial statements and annual reports. Data processing techniques using multiple regression analysis what helped by Eviews program version 11 and Microsoft Excel 2016. The results show that firm size and profitability has no effect on cash holding, while net working capital and leverage have a positive effect on cash holding. The implication of this research is the need of policy in determining corporate cash holdings appropriately to avoid liquidity problems.*

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

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *firm size*, *profitability*, *net working capital*, dan *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor property, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan 56 sampel perusahaan sektor property, real estate, dan building construction yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa data dari laporan keuangan dan laporan tahunan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program Eviews versi 11 dan Microsoft Excel 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* dan *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*, sementara *net working capital* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya kebijakan dalam menentukan tingkat kepemilikan kas perusahaan yang tepat agar tidak terjadi masalah likuiditas.

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

PENDAHULUAN

Krisis likuiditas sering dihadapi oleh perusahaan jasa khususnya sektor property, real estate, dan building contruction terutama di tengah pandemic covid-19 seperti PT Agung Podomoro Tbk dan PT Alam Sutera Tbk yang mengalami penurunan peringkat berdasarkan pada data Bursa Efek Indonesia yaitu masing-masing turun 1,83% dan 0,85% harga saham. Penyebab terjadinya hal tersebut karena perusahaan menghadapi risiko likuiditas. Dari masalah likuiditas yang terjadi pada perusahaan tersebut menjadi suatu hal yang dapat dipelajari bagi perusahaan lainnya dalam

memenuhi kebutuhan likuiditas, dimana perusahaan yang mengalami masalah likuiditas seringkali kesulitan mendapatkan kepercayaan baik itu pihak eksternal ataupun internal. Maka dari itu, perusahaan berusaha menjaga likuiditas dengan menjaga tingkat kepemilikan kas (*cash holding*) yang tepat.

Keberadaan kas dibutuhkan bagi perusahaan untuk menjalankan kelangsungan usahanya baik dalam kegiatan transaksional maupun operasional perusahaan. Jumlah kas yang dimiliki memegang peranan penting karena memberikan kemampuan membayar tunai dan mempengaruhi kinerja perusahaan secara langsung. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan menyimpan banyak kas diantaranya untuk mendanai pengeluaran yang tidak terduga (*unexpected expenses*), memberikan kebijakan investasi yang tepat dan menyelesaikan masalah ketika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Namun ketika perusahaan menyimpan kas dalam jumlah besar dapat merugikan perusahaan seperti hilangnya peluang perusahaan memperoleh profitabilitas karena kas menjadi dana menganggur, yang artinya kas tidak memberikan penghasilan (Marfuah & Zulhili, 2015).

Beberapa negara di dunia memiliki tingkat kepemilikan kas optimal yang berbeda-beda. Hal ini di buktikan Aftab, Javid, dan Akhter (2018) yang menunjukkan bahwa kepemilikan kas rata-rata tertinggi ada di Timur Tengah yaitu 14,18%, diikuti oleh Asia Pasifik dan Amerika Utara dengan rata-rata kepemilikan tunai masing-masing sebesar 13,65% & dan 12,85% serta Eropa dan Afrika memiliki kas rata-rata masing-masing 12,43% dan 10,21%. Dari fenomena tersebut, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dalam kepemilikan kas perusahaan, maka perlu adanya analisis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kepemilikan kas yang memungkinkan terjadinya suatu perbedaan tersebut.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan mengenai pentingnya dalam menentukan tingkat kepemilikan kas yang tepat agar tidak terjadi masalah likuiditas dan melihat faktor-faktor yang mungkin dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan yaitu *firm size*, *profitability*, *net working capital*, dan *leverage*.

KAJIAN TEORI

Trade-off Theory. Teori ini menjelaskan bahwa dalam menentukan *cash holding* perusahaan yang tepat dengan mempertimbangkan biaya yang dikeluarkan dan manfaat yang didapatkan dari memegang kas. Motif biaya transaksi dan motif kehati-hatian berhubungan dengan teori ini. Berdasarkan motif biaya transaksi, keuntungan utama menyimpan kas adalah perusahaan menekan biaya transaksi untuk mengumpulkan dana tanpa melikuidasi aset dalam melakukan pembayaran. Sedangkan motif kehati-hatian menekankan bahwa jika tidak ada sumber dana lain, perusahaan dapat memakai aset likuid untuk mendanai aktivitas dan investasinya (Guizani, 2017).

Pecking Order Theory. Teori ini menyimpulkan bahwa tidak ada tingkat kepemilikan kas yang tepat, melainkan kas digunakan sebagai penunjang antara laba ditahan dengan kebutuhan investasi. Oleh karena itu, saat laba ditahan tidak dapat menyediakan dana yang cukup untuk investasi baru, perusahaan akan menyimpan kas yang berlebih untuk menghindari pembiayaan eksternal (Jebran dkk., 2019). Dalam teori ini, perusahaan cenderung membiayai investasi melalui dana internal (laba ditahan), kemudian dana eksternal (hutang) dan terakhir melalui ekuitas perusahaan.

Free Cash Flow Theory. Teori ini menunjukkan ketika adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemilik, membuat manajer mengakumulasi kas untuk memaksimalkan nilai aset yang dimiliki dan mendapatkan kebebasan dalam membuat keputusan investasi (Barasa dkk., 2018). Ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang buruk, manajer lebih memilih menyimpan kas daripada meningkatkan pembayaran kepada pemegang saham

Cash Holding. Menurut Kieso, Weygandt, & Kimmel (2018;27), kas adalah aset paling likuid yang dimiliki perusahaan. Sedangkan setara kas adalah invetasi likuid jangka pendek yang dapat segera diubah menjadi kas dalam jumlah tertentu dan berjangka waktu pendek. *Cash holding* merupakan jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan untuk digunakan kemudian pada kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan kas sangat diperlukan untuk menentukan apakah perlu untuk menahan kas dalam jumlah yang banyak ataupun sedikit. Setiap perusahaan akan berusaha memberikan jumlah kas yang optimal yang artinya tidak terlalu banyak atau tidak terlalu sedikit (Suherman, 2017)

Firm Size. Ukuran perusahaan didasarkan pada total aset dan total penjualan dalam perusahaan (Pasaribu dan Nuringsih, 2019). Pendapatan dan total aset perusahaan yang semakin besar akan menggambarkan kondisi perusahaan yang kuat. Ukuran perusahaan dapat mencerminkan perusahaan dalam menghadapi kendala keuangan, dimana perusahaan besar jarang mengalami kendala keuangan karena mempunyai akses masuk pasar modal yang mudah dengan biaya yang rendah, tidak seperti perusahaan kecil.

Profitability. *Profitability* adalah ukuran keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan atau keberhasilan operasi perusahaan untuk periode waktu tertentu (Kieso *et al.*, 2018;16). *Profitability* mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam hal likuiditas perusahaan seperti pembayaran hutang dan ekuitas, serta mempengaruhi investor maupun kreditor dalam menilai kemampuan perusahaan.

Net Working Capital. *Net working capital* merupakan aset perusahaan dan dapat menggantikan kas dengan mudah (Gitman dan Zutter, 2015;655). Perusahaan dalam menyimpan kas dapat melakukan alternatif pemeliharaan terhadap pengganti likuiditas, tanpa tergantung dari pembiayaan eksternal. Pengganti likuiditas tersebut biasanya diukur dalam bentuk *net working capital* (Aftab dkk., 2018). *Net working capital* merupakan bagian penting dari kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan tepat waktu. Kemampuan ini sama dengan perbedaan dari aset lancar dan kewajiban lancar. Ketika aset lancar melebihi kewajiban lancar, maka *net working capital* perusahaan positif, dan ketika aset lancar lebih rendah dari kewajiban lancar, *net working capital* perusahaan negatif (Gitman dan Zutter, 2015;655).

Leverage. *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menerbitkan hutang (Arfan dkk., 2017). *Leverage* melibatkan penggunaan pembiayaan biaya tetap, dengan tujuan meningkatkan keuntungan kepada pemegang saham biasa. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi dapat memperoleh tingkat pengembalian rata-rata lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang *leverage* rendah (Gitman dan Zutter, 2015;560)

Kaitan Antar Variabel

Firm Size dengan Cash Holding. *Firm Size* memainkan peran penting dalam menentukan kepemilikan kas perusahaan. Berdasarkan *trade-off theory*, terdapat hubungan negatif antara *firm size* dengan *cash holding* karena perusahaan besar mencerminkan perusahaan yang menguntungkan, memiliki arus kas yang konstan dan rendah terjadinya kebangkrutan sehingga

memungkinkan perusahaan besar memegang kas lebih sedikit. Hal ini sesuai dengan Sari, Kurniawati, dan Wulandari (2019) dan Suherman (2017) yang membuktikan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, dimana perusahaan besar cenderung menyimpan kas dalam jumlah kecil karena mereka akan mudah mendapatkan pinjaman. Tidak sejalan dengan pandangan Simanjuntak dan Wahyudi (2017) membuktikan *firm size* tidak mempunyai pengaruh terhadap *cash holding* dan penelitian Kusumawati, Ts, dan Nurlaela (2020) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dengan *cash holding*.

Profitability dengan Cash Holding. Dilihat dari *trade-off theory*, perusahaan yang memperoleh keuntungan yang tinggi akan menyimpan lebih banyak uang untuk memperlancar transaksi harian. Begitu juga dengan *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai tingkat *profitability* yang tinggi memiliki tingkat hutang yang rendah karena perusahaan *profitability* tinggi memiliki sumber dana internal yang banyak yaitu kas. Sejalan dengan Simanjuntak dan Wahyudi (2017); Trinh dan Mai (2016) membuktikan pengaruh positif antara *profitability* dan *cash Holding*, dimana perusahaan dengan keuntungan yang tinggi cenderung memiliki kas dalam jumlah banyak dan lebih mampu memenuhi kewajiban. Hal ini tidak sejalan dengan Aftab dkk. (2018) membuktikan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding* dan penelitian Silaen dan Prasentiono (2017) membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh *profitability* terhadap *cash holding*.

Net Working Capital dengan Cash Holding. Besarnya *net working capital* akan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Berdasarkan *trade-off theory*, terdapat hubungan negatif antara *net working capital* dengan *cash holding*, karena dapat digantikan dengan mudah menjadi kas kapan saja saat perusahaan membutuhkannya. Hal ini sejalan dengan Herlambang, Murhardi, dan Cendrati (2019) membuktikan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*, namun tidak sejalan dengan Wulandari dan Setiawan (2019) menemukan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* dan Arfan dkk. (2017), menunjukkan tidak adanya pengaruh antara *net working capital* dan *cash holding*.

Leverage dengan Cash Holding. Menurut *trade-off theory*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, karena perusahaan dengan banyak hutang lebih cenderung menghadapi krisis finansial, sehingga perusahaan mencoba menyimpan lebih banyak kas untuk mengurangi kesulitan keuangan. Sedangkan *pecking order theory*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, dimana perusahaan dengan *leverage* tinggi akan memegang kas sedikit karena ketika dana internalnya tidak cukup untuk kegiatan perusahaan, maka pilihan kedua yaitu menggunakan dana eksternal (hutang). *Free cash flow theory* juga mengemukakan perusahaan dengan *leverage* rendah tidak memiliki pengawasan eksternal. Jadi mungkin saja ketika kas dalam jumlah tinggi, manajer akan memiliki kebebasan yang lebih besar sehingga manajer dapat menggunakan kasnya untuk keuntungan sendiri. Sethi dan Swain (2019) dan Hendrawaty, Pranyoto, dan Abubakar (2019) menyatakan hubungan positif antara *leverage* dan *cash holding* dan tidak konsisten dengan Arfan dkk. (2017) yang menemukan hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding*, serta Kusumawati dkk. (2017) yang membuktikan tidak adanya pengaruh terhadap *cash holding*.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian sebelumnya, *firm size* memiliki pengaruh negatif dengan *cash holding* (Sari dkk., 2019) dan (Suherman, 2017). Namun penelitian lain menyatakan bahwa *firm size*

berpengaruh positif terhadap *cash holding* (Kusumawati dkk., 2020) dan membuktikan *firm size* tidak mempunyai pengaruh terhadap *cash holding* (Simanjuntak dan Wahyudi, 2017)

H₁: *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, *profitability* memiliki hubungan positif terhadap *cash holding* (Simanjuntak dan Wahyudi, 2017) dan (Trinh dan Mai, 2016), namun penelitian lain menemukan *profitability* memiliki hubungan negatif dengan *cash holding* (Aftab dkk., 2018) dan (Silaen dkk., 2017) menemukan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

H₂: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

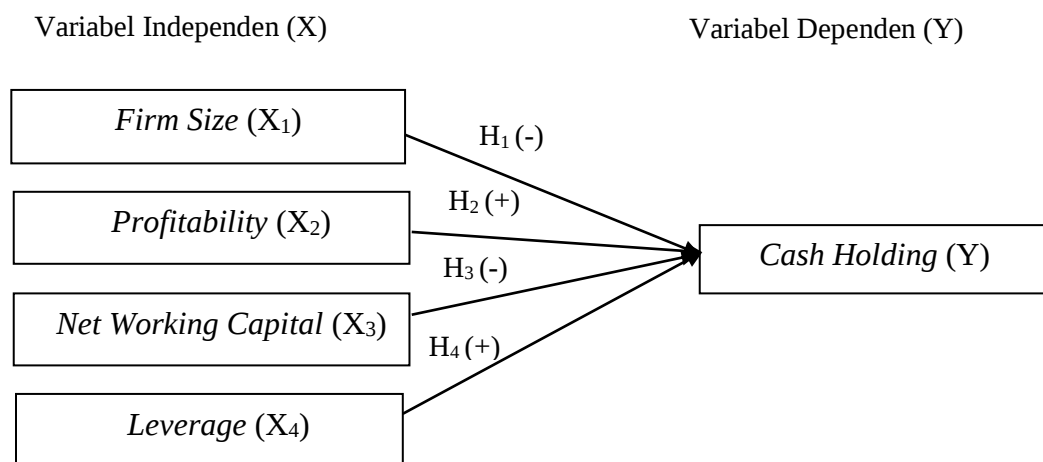
Berdasarkan penelitian sebelumnya, *net working capital* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* (Herlambang dkk., (2019), namun penelitian lain menemukan *net working capital* memiliki hubungan positif terhadap *cash holding* (Wulandari dan Setiawan, 2019) dan Arfan dkk. (2017) menunjukkan tidak memiliki pengaruh antara *net working capital* dan *cash holding*.

H₃: *Net Working Capital* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan penelitian sebelumnya, *leverage* memiliki hubungan positif dengan *cash holding* (Sethi dan Swain, 2019) dan (Hendrawaty dkk., 2019), namun tidak konsisten dengan Arfan dkk. (2017) yang menemukan hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding*, serta Kusumawati dkk. (2017) yang membuktikan tidak adanya pengaruh terhadap *cash holding*.

H₄: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan data sekunder yang merupakan perusahaan sektor property, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2017-2019. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria- kriteria yang digunakan yaitu: 1) Perusahaan sektor property, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 2) Perusahaan sektor property, real estate, dan building construction yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan berturut-turut pada periode 2017-2019. 3) Perusahaan sektor property, real estate, dan building

construction yang tidak melakukan IPO selama tahun 2017-2019. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah 56 perusahaan dengan total sampel selama tiga tahun penelitian adalah 168 sampel.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Indikator	Skala
<i>Cash Holding</i> (Y)	Aftab dkk. (2018)	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Firm Size</i> (X ₁)	Aftab dkk. (2018)	SIZE = Log Natural (Total Assets)	Rasio
<i>Profitability</i> (X ₂)	Kieso et al. (2018;16)	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Net Working Capital</i> (X ₃)	Kieso et al. (2018;15)	$NWC = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Leverage</i> (X ₄)	Kieso et al. (2018;27)	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

Sumber: Diolah oleh peneliti

HASIL UJI STATISTIK

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel *cash holding* (Y) memiliki nilai rata-rata (mean) 0,085950 atau 8,595%. Nilai tertinggi (maksimum) dan nilai terendah (minimum) dari *cash holding* 0.395592 atau 39,5593% dan 0.000411 atau 0,00411%. Nilai tertinggi (maksimum) dari *cash holding* dimiliki oleh NIRO (City Retail Dvelopment Tbk) pada tahun 2018, sedangkan nilai terendah (minimum) dari *cash holding* dimiliki oleh LCGP (Eureka Prima Jakarta Tbk) pada tahun 2019. Untuk nilai standar deviasi dari *cash holding* adalah sebesar 0,076175.

Variabel *firm size* (X₁) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 29,25544. Nilai tertinggi (maksimum) dari *firm size* adalah sebesar 32,45446 yang dimiliki WSKT (Waskita Karya (Persero) Tbk) pada tahun 2018, kemudian nilai terendah (minimum) dimiliki oleh MTSM (Metro Realty Tbk) pada tahun 2018 dengan nilai sebesar 25,04248. Nilai standar deviasi yang dimiliki *firm size* adalah sebesar 1,504222.

Variabel *profitability* (X₂) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,033704 dan nilai standar deviasi sebesar 0,052340. Nilai rata-rata (mean) lebih kecil dari standar deviasi yaitu 0,033704 < 0,052340 yang berarti *profitability* memiliki sebaran data yang tidak baik. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi (maksimum) adalah INPP (Indonesian Paradise Property) pada tahun 2019 dengan nilai 0,260471 dan perusahaan yang memiliki nilai terendah (minimum) adalah ACST (Acset Indonusa Tbk) pada tahun 2019 dengan nilai -0,108347.

Variabel *net working capital* (X₃) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,229970. Nilai tertinggi (maksimum) dan nilai terendah (minimum) dari *net working capital* 0,878324 dan -

0,170956. Nilai tertinggi (maksimum) dimiliki oleh LCGP (Eureka Prima Jakarta Tbk) pada tahun 2019, sedangkan nilai terendah (minimum) dimiliki oleh DART (Duta Anggada Realty Tbk) pada tahun 2019. Nilai standar deviasi dari *net working capital* adalah sebesar 0,211323.

Variabel *leverage* (X_4) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,397851. Perusahaan yang memiliki *leverage* tertinggi adalah ACST (Acset Indonusa Tbk) pada tahun 2019 dengan nilai maksimum sebesar 0,972577, sedangkan perusahaan dengan *leverage* terendah adalah LCGP (Eureka Prima Jakarta Tbk) pada tahun 2019 dengan nilai minimum sebesar 0,024303. Nilai standar deviasi dari *leverage* adalah sebesar 0,209861.

Uji asumsi klasik. Sebelum melakukan pengujian model data panel, dilakukan uji asumsi klasik yaitu uji multikolinieritas. Dari hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai koefisien korelasi kurang dari 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

Berdasarkan pengujian model data panel menggunakan uji *Chow* dan uji *Hausman* yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa model data panel yang tepat untuk penelitian ini adalah model *fixed effect model* dengan hasil uji *Chow* diketahui nilai probabilitas *cross section F* < 0.05 yaitu sebesar 0.0000, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima dan hasil uji *Hausman* diketahui nilai probabilitas *cross section random* < 0.05 yaitu sebesar 0.0114, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Selanjutnya, penelitian akan dilanjutkan dengan menguji analisis regresi berganda. Berikut ini adalah persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini yang dirumuskan sebagai berikut:

$$CH = -0.851347 + 0.028707 \text{ SIZE} + 0.106903 \text{ ROA} + 0.217769 \text{ NWC} + 0.110062 \text{ DAR} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda tersebut, apabila *firm size* (X_1), *profitability* (X_2), *net working capital* (X_3), dan *leverage* (X_4) dianggap memiliki nilai 0. Maka nilai *cash holding* (Y) adalah sebesar konstanta yaitu -0.851347 satuan.

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda tersebut, variabel *firm size* (X_1) memiliki nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0.028707. Artinya jika *firm size* (X_1) naik sebesar satu satuan, dimana variabel independen yang lain di anggap konstan, maka *cash holding* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.028707.

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda tersebut, variabel *profitability* (X_2) memiliki nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0.106903. Artinya jika *profitability* (X_2) naik sebesar satu satuan, dimana variabel independen yang lain dianggap konstan, maka *cash holding* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.106903.

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda tersebut, variabel *net working capital* (X_3) memiliki nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0.217769. Artinya jika *net working capital* (X_3) naik sebesar satu satuan, dimana variabel independen yang lain dianggap konstan, maka *cash holding* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.217769.

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda tersebut, variabel *leverage* (X_4) memiliki nilai koefisien regresi 0.110062. Artinya jika *leverage* (X_4) naik sebesar satu satuan, dimana variabel independen yang lain dianggap konstan, maka *cash holding* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.110062.

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual atau parsial terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t dapat diketahui bahwa *firm size* dan *profitability* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1211 dan 0.1633, dimana nilai tersebut > 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* dan *profitability* secara parsial tidak memiliki pengaruh

terhadap *cash holding* namun memiliki arah positif, dimana nilai koefisiennya menunjukkan angka positif yaitu 0.028707 dan 0.106903. Variabel *net working capital* dan *leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0001 dan 0.0092, dimana hasil tersebut < 0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa *net working capital* dan *leverage* secara parsial memiliki pengaruh terhadap *cash holding* dengan arah positif, dimana nilai koefisiennya tidak terdapat minus yaitu 0.217769 dan 0.110062.

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen (X) berpengaruh secara simultan kepada variabel dependen (Y). Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai probabilitas *F-statistic* < 0.05 yaitu sebesar 0.000000, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *firm size*, *profitability*, *net working capital*, dan *leverage* secara siltultan berpengaruh terhadap *cash holding*.

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil uji menunjukkan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,836426 (83,6426%), dimana nilai tersebut semakin mendekati angka 1. Artinya bahwa variabel independen yaitu *firm size*, *profitability*, *net working capital*, dan *leverage* memiliki kemampuan dalam menjelaskan pengaruh variabel dependen yaitu *cash holding* sebesar 83,6426% dari 100%. Sisanya sebesar 16,3574% dijelaskan variabel lain.

Berikut adalah Hasil dari uji *Fixed Effect Model*:

Tabel 2. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.851347	0.543309	-1.566966	0.1200
X1	0.028707	0.018370	1.562651	0.1211
X2	0.106903	0.076158	1.403703	0.1633
X3	0.217769	0.052023	4.186044	0.0001
X4	0.110062	0.041475	2.653676	0.0092
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.024702	R-squared	0.894216	
Mean dependent var	0.085950	Adjusted R-squared	0.836426	
S.D. dependent var	0.076175	S.E. of regression	0.030808	
Akaike info criterion	-3.849606	Sum squared resid	0.102509	
Schwarz criterion	-2.733904	Log likelihood	383.3669	
Hannan-Quinn criter.	-3.396800	F-statistic	15.47368	
Durbin-Watson stat	2.606289	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Hasil Olah Data *Eviews 11*

DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, *firm size* dan *profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini disebabkan kemungkinan karena perusahaan besar cenderung mempunyai kesempatan investasi sehingga lebih baik menginvestasikan uangnya untuk meningkatkan nilai dan menggunakan keuntungannya untuk melakukan pembayaran dividen daripada menahannya

dalam bentuk kas. Sedangkan untuk *net working capital* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal ini disebabkan karena *net working capital* merupakan bagian dari aset lancar, maka meningkatnya *net working capital* akan meningkatkan nilai aset lancar yaitu kas. Terkait *leverage*, dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan dihadapi kondisi seperti krisis keuangan, dimana perusahaan akan mencoba menahan kas lebih banyak untuk mengurangi krisis keuangan tersebut.

KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah subjek yang digunakan dalam penelitian hanya perusahaan sektor property, real estate, dan building construction dan hanya mengambil jangka waktu tiga tahun saja yaitu tahun 2017-2019. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen saja yaitu *firm size*, *profitability*, *net working capital*, dan *leverage*.

Terdapat saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu menambahkan variabel independen lain seperti *cash flow*, *growth opportunity*, *dividend payment*, dan *capital expenditure* dan menggunakan perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti infrastructure, utilities, dan transportation atau finance.

DAFTAR PUSTAKA

- Aftab, U., Javid, A., & Akhter, W. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different Regions of the World. *Business & Economic Review: Vol. 10, No.2*, 151-182.
- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., Majid, M., Fahlevi, H., & Dianah, A. (2017). Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange. *DLSU Business & Economics Review* 26(2), 1-12.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition*.
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country:. *Borsa _Istanbul Review* 17-3, 133-143.
- Hendrawaty, E., Pranyoto, E., & Abubakar, A. (2019). Religious and Cash Holding: Evidence From Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, Volume 4, No 2*, 211-226.
- Herlambang, A., Murhardi, W., & Cendrati, D. (2019). Factors affecting company's cash holding. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research, volume 308*, 24-27.
- 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*.
- Kieso, D., Weygandt, J., & Kimmel, P. (2018). *Accounting Principles Thirteenth Edition*.
- Kusumawati, S., Ts, K. H., & Nurlaela, S. (2020). Determinan Cash Holding Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, 62-77.
- Marfuah, & Zuhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage Terhadap Cash Holding. 31-43.
- Muncef, G. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country:. *Borsa _Istanbul Review* 17-3, 133-143.

- Sari, L., Kurniawati, S., & Wulandari, D. (2019). The determinants of cash holdings and characteristics of the industrial business cycle in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 23(4), 525-539.
- Sethi, M., & Swain, R. (2019). Determinants of Cash Holdings: A Study of Manufacturing Firms in India. *International Journal of Management Studies*, 11-26.
- 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*, Volume 6, No.3, 1-11.
- Simanjuntak, S., & Wahyudi, A. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Akuntansi*, Vol 19, No 1a, 25-31.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen/Volume XXI, No. 03*, 336-349.
- Trinh, T., & Mai, P. T. (2016). The Determinants of Corporate Liquidity in Real Estate Industry. *International Journal of Economics and Finance; Vol. 8, No.7*.
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Dan Dividen Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1259-1274.