

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING* PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA TAHUN 2017-2019

Greselda Angelika Octavian* & Sufiyati & Henny Wirianata

Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Tarumanagara, Jakarta

*Email: greseldaangelika3@gmail.com

Abstract: The purpose of this research is to examine the effect of firm size, leverage, profitability, net working capital, and growth opportunities towards cash holding of manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange from 2017-2019. The dependent variable used in this research is cash holding. The independent variables used in this research are firm size, leverage, profitability, net working capital, and growth opportunities. The research used 72 manufacturing companies as sample that were selected using purposive sampling method. Data processing techniques using multiple regression analysis with Eviews 11. The result of this research shows that firm size, leverage, and profitability has non-significant effect on cash holding and net working capital and growth opportunities has a significant negative effect on cash holding. The implication of this study is companies still need to pay attention to the amount of cash they have for the continuity of their company.

Keywords: Cash Holding, Firm Size, Leverage, Profitability, Growth Opportunities.

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *firm size*, *leverage*, *profitability*, *net working capital*, dan *growth opportunities* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *cash holding*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *firm size*, *leverage*, *profitability*, *net working capital*, dan *growth opportunities*. Penelitian ini menggunakan 72 perusahaan manufaktur sebagai sampel dengan teknik purposive sampling. Pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda dengan aplikasi *Eviews 11*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size*, *leverage*, dan *profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sedangkan *net working capital* dan *growth opportunities* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini adalah perusahaan masih perlu memperhatikan jumlah kas yang dimiliki untuk kelangsungan perusahaannya.

Kata Kunci: *Cash Holding*, *Firm Size*, *Leverage*, *Profitability*, *Growth Opportunities*.

PENDAHULUAN

Dana darurat sangatlah penting bagi perusahaan karena tidak ada yang tahu apa yang akan terjadi di masa depan. Salah satu kejadian yang mempengaruhi kondisi suatu perusahaan adalah krisis yang terjadi pada suatu negara. Setiap negara tidak dipungkiri untuk mengalami krisis. Ketika perusahaan tidak memiliki dana darurat untuk mengantisipasi dana tersebut, perusahaan akan melakukan pinjaman dan hal tersebut akan memperlemah kondisi perusahaan karena harus menanggung utang yang lebih banyak. Dana darurat yang ada dapat membantu perusahaan untuk tetap bertahan dalam keadaan krisis tersebut sehingga akibat yang dirasakan tidak terlalu parah.

Kas merupakan hal yang pasti ada pada setiap perusahaan. Dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan, kas dibutuhkan untuk membiaya kegiatan tersebut. Kas memiliki peran penting sehingga dapat melancarkan kegiatan perusahaan. Ketika perusahaan memegang kas dalam jumlah yang banyak, hal tersebut akan memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan. Salah satunya adalah untuk pembiayaan yang tidak terduga yang sangat mungkin terjadi di setiap perusahaan. Ada juga kekurangan dari memegang kas yang terlalu banyak yaitu perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba karena perusahaan hanya menyimpan kas tersebut. Oleh karena itu, manajer perusahaan selalu menghadapi masalah dimana harus menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan (Suherman, 2017). Kas memang bagian yang penting bagi perusahaan tetapi kas juga merupakan bagian yang rentan dalam perusahaan karena sifat kas yang sangat likuid. Ketika perusahaan tidak dapat mengatur jumlah kas yang dimiliki akan dapat menimbulkan masalah-masalah yang dapat menghambat kegiatan perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia untuk lebih memperhatikan jumlah kas yang harus dimiliki dan bagi investor untuk memastikan bahwa jumlah kas yang dimiliki perusahaan dapat melancarkan kelangsungan operasional perusahaan.

KAJIAN TEORI

Trade-Off Theory. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan membandingkan manfaat marginal dari memegang aset likuid dengan biaya marginal yang timbul dalam menetapkan tingkat kas yang maksimal (Al-Najjar dan Belghitar, 2011). Pertimbangan antara biaya marginal dan manfaat marginal dari memegang kas akan mempengaruhi nilai-nilai perusahaan menjadi maksimal dengan asumsi bahwa manajer bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, biaya dalam memegang kas adalah return yang lebih rendah dari yang diperoleh. Manfaat yang timbul dalam memegang kas berasal dari motif-motif yang ada. Menurut Keynes (1936), ada tiga motif perusahaan melakukan cash holding, yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi.

Pecking Order Theory. Teori ini merupakan teori yang berhubungan dengan pendanaan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perilaku perusahaan dalam melakukan pembiayaan memiliki kecenderungan untuk mengutamakan sumber pendanaan dari internal perusahaan daripada eksternal perusahaan (Myers dan Majluf, 1984). Perusahaan akan melakukan pendanaan berdasarkan urutan risiko yang akan muncul dalam perusahaan, dari yang berisiko rendah sampai berisiko tinggi. Dalam teori ini, motif untuk memegang kas adalah untuk menghindari adanya pembiayaan dari pihak luar atau eksternal (Suherman, 2017).

Firm Size. *Firm size* adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan dengan berbagai cara, antara lain total aktiva, log *size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Machfoedz, 1994). Ukuran perusahaan yang lebih besar akan cenderung memiliki jumlah kas yang lebih banyak karena aset yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin besar juga. Hal ini sejalan dengan penelitian Alicia *et al.* (2020), Aftab *et al.* (2018), dan Afif dan Prasetyono (2016).

Leverage. *Leverage* adalah ukuran seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang tinggi akan membahayakan perusahaan (Nainggolan dan Saragih, 2020). Rasio *leverage* menganalisa pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio *leverage* yang digunakan adalah

Debt to Assets Ratio (DAR). Pengukurannya dengan membandingkan total utang dengan total aset perusahaan. Tingkat utang yang tinggi menunjukkan jumlah kas yang dimiliki lebih banyak. Hal ini sejalan dengan penelitian Alicia *et al.* (2020).

Profitability. *Profitability* adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2015). Profitabilitas adalah hasil antara kebijakan dan keputusan perusahaan serta hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan (Simanjuntak dan Wahyudi, 2017). Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset (ROA)* yang pengukurannya dengan membandingkan hasil keuntungan dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan akan menambah jumlah kas yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017) dan Nainggolan dan Saragih (2020)

Net Working Capital. *Net working capital* adalah aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja yang positif saat aset lancar lebih besar daripada kewajiban lancar (Ross *et al.*, 2015). Modal kerja bersih terdiri dari aset lancar pengganti kas sehingga perusahaan hanya mempertahankan kas atau aset likuid dengan tingkat kas optimal yang tinggi pada periode tertentu (Suherman, 2017). Modal kerja bersih yang rendah akan menunjukkan jumlah saldo kas yang lebih banyak karena perusahaan melakukan peminjaman yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian Aftab *et al.* (2018) dan Simanjuntak dan Wahyudi (2017).

Growth Opportunities. *Growth opportunities* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam operasional dan perkembangan ekonomi secara global (Alicia *et al.*, 2020). Peluang pertumbuhan dihitung dengan menggunakan peningkatan penjualan dalam periode tertentu. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan dapat mempengaruhi total aset yang dimiliki (Suherman, 2017). Pertumbuhan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk melakukan investasi sehingga kas yang dimiliki menjadi kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gionia dan Susanti (2020).

Kaitan Antar Variabel

Firm Size dengan Cash Holding. Ukuran perusahaan yang lebih besar akan cenderung memiliki jumlah kas yang lebih banyak karena aset yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin besar juga dan memiliki pemasukan transaksi yang lebih tinggi sehingga menambah jumlah kas yang disimpan (Saputri dan Kuswardono, 2019). Hal tersebut menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap *cash holding*. Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017), perusahaan yang lebih besar akan lebih memilih untuk mengandalkan peminjaman untuk pendanaan perusahaan sehingga menyebabkan jumlah kas yang dimiliki menjadi lebih sedikit.

Leverage dengan Cash Holding. Jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi jumlah kas yang dimiliki karena akan menimbulkan beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan sehingga perusahaan akan menyediakan sejumlah kas yang lebih banyak (Alicia *et al.*, 2020). Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap *cash holding*. Berbeda dengan Afif dan Prasetyono (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* dapat memberi pengaruh yang negatif terhadap *cash holding* karena utang yang tinggi menunjukkan

perusahaan lebih memilih untuk melakukan peminjaman dalam kebutuhan transaksi perusahaan sehingga kas yang dimiliki akan menjadi berkurang.

Profitability dengan Cash Holding. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung memiliki kas yang lebih banyak. Laba yang meningkat menyebabkan kas yang dimiliki oleh perusahaan akan bertambah (Simanjuntak dan Wahyudi, 2017). Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Namun, profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan investasi sehingga perusahaan tidak akan menahan kas yang dimiliki (Aftab *et al.*, 2018). Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap *cash holding*.

Net Working Capital dengan Cash Holding. Modal kerja bersih yang meningkat dalam perusahaan dapat meningkatkan jumlah saldo kas yang dimiliki perusahaan karena akan berhubungan dengan likuiditas perusahaan sehingga perusahaan yang sangat likuid cenderung memiliki jumlah saldo kas yang lebih tinggi (Zulyani dan Hardiyanto, 2019). Hal tersebut menunjukkan adanya pengaruh yang positif terhadap *cash holding*. Namun menurut Simanjuntak dan Wahyudi (2017), modal kerja bersih yang rendah akan menunjukkan jumlah saldo kas yang lebih banyak karena perusahaan melakukan peminjaman yang tinggi untuk modal perusahaan sehingga jumlah kas yang dimiliki perusahaan menjadi bertambah. Hal tersebut menunjukkan adanya pengaruh yang negatif terhadap *cash holding*.

Growth Opportunities dengan Cash Holding. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan pendapatan sehingga jumlah kas yang dimiliki perusahaan akan menjadi lebih banyak (Suherman, 2017). Hal tersebut menunjukkan *growth opportunities* memiliki pengaruh yang positif terhadap *cash holding*. Menurut Gionia dan Susanti (2020), *growth opportunities* dapat memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* karena pertumbuhan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk melakukan investasi sehingga jumlah kas perusahaan menjadi lebih sedikit.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Alicia *et al.* (2020), Aftab *et al.* (2018), Afif dan Prasetyono (2016), Kusmawati *et al.* (2020), dan Romadhoni *et al.* (2019), *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Menurut Suherman (2017), *firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi menurut Zulyani dan Hardiyanto (2019) dan Simanjuntak dan Wahyudi (2017), *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. H₁: *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Alicia *et al.* (2020) dan Gionia dan Susanti (2020), *leverage* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *cash holding*. Menurut Afif dan Prasetyono (2016), Nainggolan dan Saragih (2020), dan Aftab *et al.* (2018), *leverage* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi menurut Zulyani dan Hardiyanto (2019), Simanjuntak dan Wahyudi (2017), Kusumawati *et al.* (2020), Suherman (2017), dan Romadhoni *et al.* (2019), *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. H₂: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

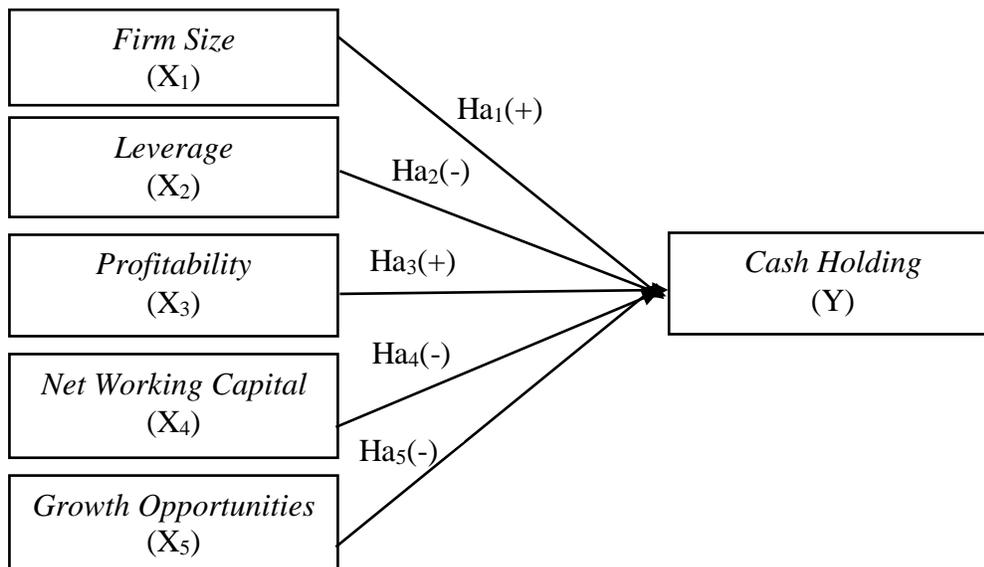
Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017) dan Nainggolan dan Saragih (2020), *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Menurut Aftab *et al.* (2018), *profitability* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi menurut Romadhoni *et al.* (2019), *profitability* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. H₃: *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Zulyani dan Hardiyanto (2019), Suherman (2017), Kusumawati *et al.* (2020), dan Gionia dan Susanti (2020), *net working capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Menurut Aftab *et al.* (2018) dan Simanjuntak dan Wahyudi (2017), *net working capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi menurut Afif dan Prasetyono (2016) dan Nainggolan dan Saragih (2020), *net working capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. H₄: *Net working capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Romadhoni (2019), Suherman (2017), dan Aftab *et al.* (2018), *growth opportunities* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Menurut Gionia dan Susanti (2020), *growth opportunities* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Tetapi menurut Alicia *et al.* (2020), Simanjuntak dan Wahyudi (2017), *growth opportunities* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. H₅: *Growth Opportunities* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Populasinya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 sampai dengan 2019. Untuk pemilihan sampel digunakan metode *purposive sampling* dimana menentukan kriteria khusus terhadap sampel. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017-2019. (2) Perusahaan Manufaktur yang sudah IPO di Bursa Efek Indonesia selama 2017-2019. (3)

Perusahaan Manufaktur yang tidak delisting selama tahun 2017-2019. (4) Perusahaan Manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama 2017-2019. (5) Perusahaan Manufaktur yang pelaporannya menggunakan rupiah selama 2017-2019. (6) Perusahaan Manufaktur yang laporan keuangannya berakhir pada 31 Desember. (7) Perusahaan Manufaktur yang tidak terkena suspensi oleh Bursa Efek Indonesia selama 2017-2019. Dari kriteria tersebut, terpilih sebanyak 72 perusahaan sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 216 data.

Objek penelitian dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cash holding* (Y). Untuk variabel independen dalam penelitian ini adalah *firm size* (X₁), *leverage* (X₂), *profitability* (X₃), *net working capital* (X₄), dan *growth opportunities* (X₅). Berikut adalah Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
<i>Cash Holding</i>	Alicia <i>et al.</i> (2020)	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Firm Size</i>	Alicia <i>et al.</i> (2020)	SIZE = Ln Total Asset	Rasio
<i>Leverage</i>	Alicia <i>et al.</i> (2020)	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Profitability</i>	Aftab <i>et al.</i> (2018)	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Net Working Capital</i>	Aftab <i>et al.</i> (2018)	$NWC = \frac{CA - CL - C\&CE}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Growth Opportunities</i>	Alicia <i>et al.</i> (2020)	$GO = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$	Rasio

HASIL UJI STATISTIK

Uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas juga dilakukan dalam penelitian ini karena ingin mengetahui hubungan antar variabel independen. Adanya multikolinearitas akan terlihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel independen. Jika koefisien korelasi masing-masing variabel tersebut tidak lebih dari 0,8, maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1_FS	X2_DAR	X3_ROA	X4_NWC	X5_GO
X1_FS	1.000000	0.189719	0.125074	-0.231767	0.062438
X2_DAR	0.189719	1.000000	-0.069597	-0.573516	0.139569
X3_ROA	0.125074	-0.069597	1.000000	-0.069501	-0.203225
X4_NWC	-0.231767	-0.573516	-0.069501	1.000000	-0.092191
X5_GO	0.062438	0.139569	-0.203225	-0.092191	1.000000

Dari tabel hasil pengujian diatas, koefisien korelasi pada variabel *firm size* dan *leverage* sebesar 0.189719, variabel *firm size* dan *profitability* sebesar 0.125074, variabel *firm size* dan *net working capital* sebesar -0.231767, dan variabel *firm size* dan *growth opportunities* sebesar 0.062438. Lalu untuk variabel *leverage* dan *profitability* sebesar -0.069597, variabel *leverage* dan *net working capital* sebesar -0.573516, dan variabel *leverage* dan *growth opportunities* sebesar 0.139569. Koefisien korelasi untuk variabel *profitability* dan *net working capital* sebesar -0.069501, variabel *profitability* dan *growth opportunities* sebesar -0.203225, dan variabel *net working capital* dan *growth opportunities* sebesar -0.092191. Seluruh koefisien korelasi pada variabel independen lebih kecil dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam penelitian ini.

Lalu melakukan uji pemilihan model terbaik yang terdiri dari uji *chow* dan uji *hausman*. Uji *chow* adalah pengujian yang dilakukan untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Hasil pengujiannya akan dilihat pada bagian *cross section* F. Dari hasil uji tersebut menunjukkan *cross section* F memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Setelah melakukan uji *chow*, selanjutnya harus dilakukan uji *hausman*. Uji *hausman* adalah pengujian yang dilakukan untuk memilih model yang terbaik antara *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Hasil pengujiannya akan dilihat pada bagian *cross section chi-square*. Dari hasil uji tersebut menunjukkan *cross section chi-square* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0047. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Berdasarkan kedua pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Berikut adalah hasil uji dari *Fixed Effect Model*:

Tabel 3. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.405709	0.769657	-0.527130	0.5989
X1_FS	0.020970	0.027012	0.776308	0.4389
X2_DAR	-0.093177	0.097010	-0.960487	0.3385
X3_ROA	0.012156	0.053531	0.227082	0.8207
X4_NWC	-0.258620	0.046397	-5.574041	0.0000
X5_GO	-0.081482	0.022488	-3.623298	0.0004

Dalam penelitian ini juga melakukan uji analisis regresi linear berganda untuk menguji hubungan antara variabel. Dari tabel diatas, dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = -0.405709 + 0.020970FS - 0.093177DAR + 0.012156ROA - 0.258620NWC - 0.081482GO$$

Dari hasil pengujian diatas, koefisien *FS* adalah sebesar 0.020970. Dari hubungan yang positif tersebut memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar satu satuan pada *firm size*, maka terjadi peningkatan pada *cash holding* sebesar 0.020970 dengan asumsi variabel independen lainnya seperti *leverage*, *profitability*, *net working capital*, dan *growth opportunities* bersifat konstan. Koefisien *DAR* adalah sebesar -0.093177. Dari hubungan yang negatif tersebut memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar satu satuan pada *leverage*, maka terjadi penurunan pada *cash holding* sebesar 0.093177 dengan asumsi variabel independen lainnya seperti *firm size*, *profitability*, *net working capital*, dan *growth opportunities* bersifat konstan. Koefisien *ROA* adalah sebesar 0.012156. Dari hubungan yang positif tersebut memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan

sebesar satu satuan pada *profitability*, maka terjadi peningkatan pada *cash holding* sebesar 0.012156 dengan asumsi variabel independen lainnya seperti *firm size*, *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunities* bersifat konstan. Koefisien *NWC* adalah sebesar -0.258620. Dari hubungan yang negatif tersebut memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar satu satuan pada *net working capital*, maka terjadi penurunan pada *cash holding* sebesar 0.258620 dengan asumsi variabel independen lainnya seperti *firm size*, *leverage*, *profitability*, dan *growth opportunities* bersifat konstan. Koefisien *GO* adalah sebesar -0.081482. Dari hubungan yang negatif tersebut memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar satu satuan pada *growth opportunities*, maka terjadi penurunan pada *cash holding* sebesar 0.081482 dengan asumsi variabel independen lainnya seperti *firm size*, *leverage*, *net working capital*, dan *profitability* bersifat konstan.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Uji F

Root MSE	0.034681	R-squared	0.928672
Mean dependent var	0.117537	Adjusted R-squared	0.889672
S.D. dependent var	0.130156	S.E. of regression	0.043232
Akaike info criterion	-3.172304	Sum squared resid	0.259794
Schwarz criterion	-1.969080	Log likelihood	419.6088
Hannan-Quinn criter.	-2.686198	F-statistic	23.81225
Durbin-Watson stat	2.591491	Prob(F-statistic)	0.000000

Dari tabel hasil uji koefisien determinasi diatas, nilai *adjusted r-squared* adalah sebesar 0.889672. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *firm size*, *leverage*, *profitability*, *net working capital*, dan *growth opportunities* memiliki kemampuan yang kuat untuk menjelaskan *cash holding* karena nilai tersebut mendekati angka satu. Dengan sebesar 88,97% *cash holding* dapat dijelaskan oleh *firm size*, *leverage*, *profitability*, *net working capital*, dan *growth opportunities*. Sisanya yaitu sebesar 11,03% dapat dijelaskan oleh variabel lainnya yang ada di luar penelitian atau variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Untuk hasil uji F, nilai probabilitas uji F adalah sebesar 0.000000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga *firm size*, *leverage*, *profitability*, *net working capital*, dan *growth opportunities* secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *cash holding* secara signifikan.

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh setiap variabel independen yang ada terhadap variabel dependen secara parsial. Apabila nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka suatu variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Dari hasil uji yang telah dilakukan pada tabel 2, variabel *firm size* memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.4389 dan memiliki nilai koefisien yang positif yaitu sebesar 0.020970. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Variabel *leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.3385 dan memiliki nilai koefisien yang negatif yaitu sebesar -0.093177. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Variabel *profitability* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8207 dan memiliki nilai koefisien yang positif yaitu sebesar 0.012156. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Variabel *net working capital* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan memiliki nilai koefisien yang negatif yaitu sebesar -0.258620. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan terdapat pengaruh

yang signifikan. Variabel *growth opportunities* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0004 dan memiliki nilai koefisien yang negatif yaitu sebesar -0.081482. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan.

DISKUSI

Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *firm size* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis pertama ditolak. Dari total aset tersebut terdapat jumlah kas dan setara kas yang digunakan untuk perhitungan *cash holding*. Ketika perusahaan memiliki total aset yang besar akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut besar tetapi tidak menjamin bahwa kas yang dimiliki berjumlah banyak. Hasil pengujian ini sejalan dengan Zulyani dan Hardiyanto (2019) dan Simanjuntak dan Wahyudi (2017). Variabel *leverage* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis kedua ditolak. Tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi jumlah kas yang dimiliki. Utang yang dimiliki oleh perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih memilih mengandalkan pinjaman eksternal sehingga perusahaan tidak memikirkan kas yang dimiliki. Hasil penelitian ini sejalan dengan Zulyani dan Hardiyanto (2019), Simanjuntak dan Wahyudi (2017), Kusumawati *et al.* (2020), Suherman (2017), dan Romadhoni *et al.* (2019). Variabel *profitability* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis ketiga ditolak. Keuntungan yang tinggi dalam suatu perusahaan akan mendorong perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya sehingga perusahaan tidak mengalokasikan dananya untuk disimpan dalam bentuk kas. Hasil penelitian ini sejalan dengan Romadhoni *et al.* (2019). Variabel *net working capital* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis keempat diterima. Ketika *net working capital* negatif, utang lancar yang dimiliki perusahaan tinggi sehingga dari utang yang dimiliki akan menambah jumlah kas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Aftab *et al.* (2018) dan Simanjuntak dan Wahyudi (2017). Variabel *growth opportunities* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *cash holding* sehingga hipotesis kelima diterima. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mendapatkan keuntungan yang tinggi juga. Hal tersebut menjadi pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan untuk melakukan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Gionia dan Susanti (2020).

KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah adanya batasan atas ruang lingkup yang ada yaitu populasi yang digunakan pada penelitian ini hanya perusahaan yang berada di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga penelitian ini belum cukup mewakili seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia dan periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga tahun yaitu dari periode 2017 sampai dengan 2019 sehingga periode masih cukup singkat. Dari keterbatasan tersebut diharapkan untuk penelitian yang dilakukan oleh peneliti selanjutnya dapat dikembangkan secara lebih lagi sehingga mendapatkan hasil yang lebih baik. Populasi yang digunakan untuk penelitian dapat diperluas lagi dengan menambahkan sektor lain yang ada didalam Bursa Efek Indonesia agar populasi lebih dapat mewakili seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Lalu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian agar hasil penelitian lebih baik. Dan terakhir, penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah variabel independen agar dapat mengetahui faktor-faktor selain yang digunakan dalam penelitian ini dalam mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding*.

DAFTAR PUSTAKA

- 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.
- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different. *Business & Economic Review*, 10(2), 151-182.
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage, dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi*, 4(2), 322-329.
- Al-Najjar, B. dan Belghitar, Y. (2011). Corporate Cash Holdings And Dividend Payments: Evidence From Simultaneous Analysis. *Managerial and Decision Economics*, 32, 231-41.
- Gionia & Susanti, M. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(3), 1026-1035.
- Kasmir, S.E., M.M. (2015). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Revisi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Harcourt Brace.
- Kusumawati, S., Ts, K. H., & Nurlaela, S. (2020). The Determinants of Cash Holding in Property and Real Estate Companies on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, 5(1), 62-77.
- Machfoedz, M. (1994). Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia. *Gajahmada University Business Review*, 3(7), 114-137.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Nainggolan, K. N. & Saragih, A. E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 23-46.
- Romadhoni, R., Kufepaksi, M., & Hendrawaty, E. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *The ManagerReview*, 1(2), 124-139.
- Ross, S., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2015). *Essential of Corporate Finance*. New York: The McGraw Hill Education.
- Saputri, E. & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry*, 2(2), 91-104.
- Simanjuntak, S. F. & Wahyudi, A. S. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 9(1a), 25-31.
- Suherman (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Zulyani & Hardiyanto (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Pelayaran di Indonesia. *Jurnal Inovasi Bisnis* 7, 10(2), 8-14.