

## FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR BEI TAHUN 2017-2019

Steven Sean dan Vidyarto Nugroho

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara Jakarta

Email : [steven.125160057@stu.untar.ac.id](mailto:steven.125160057@stu.untar.ac.id)

**Abstract:** *The purpose of this study is to test empirically the effect of company size, profitability, leverage, and liquidity on cash holding in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 - 2019. This study uses data from 77 manufacturing companies that have been selected using the purposive sampling method. with a total of 231 data for three years. The data used are secondary data in the form of financial reports. This research data processing using the program Eviews version 11 (Econometric Views) for Windows. The results showed that the company size, probability, and leverage were not significant effect on cash holding, liquidity has a significant negative effect on cash holding. The implication of this research is the manager's decision to be the top in the company's decision making how to regulate the cash inflow and outflow policy. Manager's experience is important because with a lot of experience, managers can consider every decision that is right for their company.*

**Keywords:** *Firm Size, Profitability, Leverage, Liquidity, Cash Holding.*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *profitabilitas*, *leverage*, dan *liquidity* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019. Penelitian ini menggunakan data 77 perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan total 231 data selama tiga tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Pengolahan data penelitian ini menggunakan program *Eviews* versi 11 (*Econometric Views*) for Windows. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, probabilitas, dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, *liquidity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini adalah keputusan manajer menjadi puncak dalam pengambilan keputusan perusahaan bagaimana mengatur kebijakan aliran kas masuk dan keluar. Pengalaman manajer menjadi hal yang penting karena dengan pengalaman yang banyak, manajer dapat mempertimbang setiap keputusan tepat untuk perusahaannya.

**Kata kunci:** *Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Liquidity, Cash Holding*

## LATAR BELAKANG

Kas adalah sebagian dari aset lancar yang dimiliki oleh setiap perusahaan dari perusahaan kecil sampai perusahaan besar, serta kas menjadi aset yang penting dalam setiap lembaga ekonomi. Kas perusahaan atau disebut juga *cash holding* merupakan aset yang efektif karena likuid digunakan untuk memperlancar segala pembiayaan yang dibutuhkan perusahaan untuk mengembangkan usaha, membiayai kegiatan operasional perusahaan, meningkatkan efektivitas kinerja pada perusahaan, dan membayar kewajiban yang mendesak dalam perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi *cash holding* salah satunya adalah *firm size*. Ukuran dari suatu perusahaan berdasarkan skala tingkat besar dan kecilnya perusahaan termasuk variabel internal maupun eksternal didalam perusahaan juga dapat menentukan jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Dalam perusahaan besar cenderung memiliki kesediaan kas yang sedikit karena menghindari kurangnya investasi pada pasar modal maupun dalam pengembangan usaha maka tingkat *cash holding* lebih kecil, sedangkan perusahaan kecil memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi karena perkembangan usaha yang belum besar dan kesulitan dalam mengakses untuk investasi di pasar modal.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi kas yang ditahan perusahaan yaitu *profitability*. Dimana profitabilitas menunjukkan seberapa besar perusahaan memperoleh keuntungan dari usaha atau investasi yang dilakukan perusahaan dalam suatu waktu tertentu. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi dapat memungkinkan perusahaan mendapatkan investor dan secara langsung maka dengan keuntungan yang didapat perusahaan relatif tinggi, perusahaan dapat mengatur jumlah keuntungan untuk menambah kas yang dipegang perusahaan.

*Leverage* menjadi salah satu faktor yang berpengaruh pada kas yang ditahan perusahaan. Apabila tingkat *leverage* pada suatu perusahaan tinggi berarti perusahaan tersebut bergantung pada pendanaan eksternal untuk kepemilikan aset-aset perusahaan atau biaya kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah berarti perusahaan tersebut memiliki kas perusahaan atau tidak bergantung pada pendanaan eksternal. Tingkat *leverage* juga dapat dilihat dengan cara hutang lancar dibagi dengan aset lancar, apabila hutang lebih besar daripada aset maka dapat disimpulkan perusahaan tersebut masih bergantung dengan pendanaan eksternal perusahaan dan mendapatkan dukungan dari investor.

Kemudian faktor terakhir yang mempengaruhi *cash holding* yaitu likuiditas. Dalam perusahaan tidak selalu kas menjadi sumber pendanaan yang dapat digunakan dalam keadaan mendesak. Likuiditas dari perusahaan dapat mempengaruhi kas yang dipegang perusahaan, dapat dilihat dari seberapa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya menggunakan aset likuid perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset yang likuid lebih besar dari hutang perusahaan.

Dari uraian di atas maka peneliti akan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 - 2019 yaitu ukuran perusahaan, *profitability*, *leverage*, *liquidity*.

## KAJIAN TEORI

*Trade-off Theory*. Menurut Jinkar (2013) menjelaskan bahwa terdapat biaya yang ditanggung oleh pemilik saham yang berkaitan dengan *cash holding* dan bergantung pada keputusan manajer. Jika keputusan yang diambil manajer sejalan dengan pemegang saham, maka muncul biaya *return* dari *cash holding* yang relatif kecil, dibanding investasi dengan resiko setara. Kemudian, jika *cash holding* tidak digunakan manajer untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau digunakan untuk meningkatkan aset pemegang saham, maka timbulnya *agency cost* dimana *cash holding* bertambah karena munculnya biaya yang semakin besar dan uang yang dipegang perusahaan tidak berkembang.

*Pecking order theory* atau *financial hierarchy* menunjukkan bahwa teori ini bertentangan dengan *trade-off theory* dimana *pecking order theory* menyatakan tidak ada tingkat optimal dalam menahan kas, dimana *trade-off theory* menyatakan sebaliknya. Menurut Myers dan Majluf (1984) menyatakan dimana kas berperan sebagai penyangga antara kebutuhan investasi dan saldo laba serta tidak ada tingkat kas optimal. Teori *pecking order* juga menjelaskan adanya asimetri informasi antara para pemegang saham dengan manajemen perusahaan, dimana menimbulkan hirarki pembiayaan dari pembiayaan internal yang biaya asimetri terendah hingga ke pembiayaan eksternal yang biaya asimetrinya lebih tinggi.

*Cash Holding*. Menurut Gill dan Shah (2012) menyatakan bahwa *cash holding* didefinisikan sebagai kas ditangan atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2015) menyatakan bahwa *cash holding* adalah rasio keuangan yang dapat dirumuskan dengan jumlah kas dan setara kas perusahaan dibandingkan dengan jumlah aktiva perusahaan.

*Firm Size*. Menurut Ferri dan Jones (1979) yaitu *firm size* sebagai suatu skala dimana perusahaan diklasifikasikan berdasarkan besar atau kecilnya dengan beberapa cara, yaitu dengan total aktiva, log size, penjualan, kapitalisasi pasar, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut Miller dan Orr (1966) mengungkapkan dalam skala ekonomi perusahaan, manajemen kas yang mempunyai ukuran besar cenderung mempunyai kas lebih sedikit ketimbang perusahaan kecil, hal itu dapat terlihat dengan semakin besarnya perusahaan akan membuat perusahaan rentan kesulitan keuangan.

*Profitability*. Menurut Kasmir (2010) mengatakan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan. Menurut Kim et al. (1998) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi kemungkinan tingkat kas yang diterima perusahaan juga tinggi dibandingkan perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Maka profitabilitas mempunyai pengaruh pada *cash holding*.

*Leverage*. Menurut Monica, Susanti, Dewi (2019) menyatakan bahwa *leverage* sebagai pengukuran seberapa perusahaan bergantung pada hutang sebagai sumber pendanaannya. Menurut Ali, Ullah & Ullah (2016) menyatakan bahwa *leverage* menunjukkan kondisi perusahaan memperoleh aset melalui kredit dan berkeyakinan bahwa laba yang dihasilkan akan lebih besar dibanding dengan pinjaman untuk memperoleh aset tersebut.

*Liquidity*. Menurut Elnathan dan Susanto (2020) menyatakan bahwa likuiditas sebagai rasio untuk mengukur seberapa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

### Kaitan Antar Variabel

***Firm size dengan Cash Holding***. Dalam *trade off teory*, ditemukan adanya hubungan negatif diantara *cash holding* dengan *firm size*, dikarenakan apabila perusahaan semakin besar maka perusahaan semakin mudah mendapatkan dana dari pihak eksternal. Perusahaan besar lebih cenderung tidak membuat cadangan kas atau memegang kas dalam jumlah yang besar.

***Profitability dengan Cash Holding***. Semakin tinggi nilai laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan yang berasal dari pemanfaatan aktiva perusahaan, maka akan semakin tinggi pula profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, begitu pula dengan profitabilitas semakin tinggi maka perusahaan semakin mempunyai pilihan dan salah satunya menyimpan cadangan kas yang lebih banyak.

***Leverage dengan Cash Holding***. Dalam *trade off theory*, ditemukan adanya hubungan positif antara *cash holding* dengan *leverage*. Apabila dalam perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi hal ini dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress* juga dapat menyebabkan kebangkrutan, untuk mengantisipasi kebangkrutan perusahaan dengan *leverage* yang tinggi biasanya perusahaan akan berjaga-jaga dan menahan kas dengan tingkat yang tinggi.

***Liquidity dengan Cash Holding***. Perusahaan mempunyai alternatif yang dalam memenuhi kebutuhan perusahaan serta pencegahan dalam keadaan sulit maupun pendanaan operasional

perusahaan dengan memanfaatkan aset likuid yang dapat diubah dan digunakan untuk menggantikan kas. Besar tingkat likuiditas perusahaan menunjukkan semakin besarnya aset likuid dalam perusahaan yang dapat dimanfaatkan sebagai pengganti kas, dimana perusahaan menggunakan aset likuid tersebut dan menjadi lebih sedikit dalam memegang kas.

### Pengembangan Hipotesis

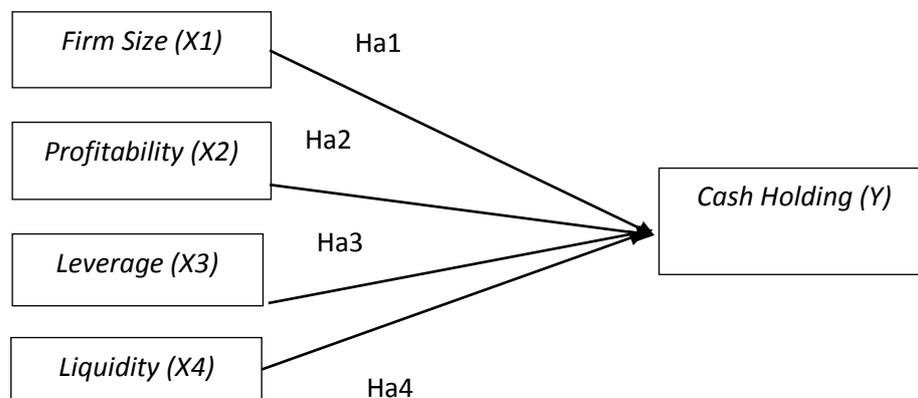
Berdasarkan penelitian *Firm Size* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* (Suherman, 2017). Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif (Anh Thu dan Vinh Khuong, 2018). H1: *firm size* memiliki nilai negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian *Profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding* (Elnathan dan Susanto, 2020). Namun hasil peneliti lain menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh negatif pada terhadap *cash holding* (Anh Thu dan Vinh Khuong, 2018). H2: *profitability* memiliki nilai positif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* (Suherman, 2017). Namun hasil peneliti lain menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* (Zulyani dan Hardiyanto, 2019). H3: *leverage* memiliki nilai negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian *Liquidity* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* (Abdioglu, 2016). Namun hasil peneliti lain menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* (Elnathan dan Susanto, 2020). H4: *liquidity* memiliki nilai negatif terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan seperti dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## METODOLOGI

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk memperoleh dan mengetahui pengaruh dari *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *liquidity* terhadap *cash holding* pada perusahaan dimana sampel tersebut didapat dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 sampai dengan 2019. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan di sektor manufaktur dan terbagi menjadi tiga sektor manufaktur yaitu sektor aneka industri, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor industri barang konsumsi. Kemudian teknik pengambilan sampel yang digunakan penulis adalah purposive sampling yang dimana teknik ini memilih sampel yang diuji berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Berikut ini adalah kriteria yang digunakan penulis dalam pemilihan sampel pada penelitian ini:

1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 sampai dengan 2019. 2) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami relisting, delisting, Initial Public Offering (IPO), pada periode tahun 2017 sampai dengan 2019. 3) Perusahaan manufaktur menggunakan rupiah sebagai satuan dalam pelaporan laporan keuangannya pada periode tahun 2017 sampai dengan 2019. 4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember pada periode tahun 2017 sampai dengan 2019. 5) Perusahaan manufaktur yang memiliki profitabilitas selama pada periode tahun 2017 sampai dengan 2019.

Obyek Penelitian. Obyek penelitian ini berkaitan dengan analisis statistik deskriptif dari variabel penelitian. Statistik deskriptif merupakan metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu data sehingga memberikan informasi yang bermanfaat bagi penggunaannya. Melalui analisis statistik deskriptif, kita dapat mengetahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan maka diperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria tersebut. Populasi yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah sebanyak 182 perusahaan. Kemudian setelah dilakukan eliminasi data dengan metode purposive sampling, sampel perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 77 perusahaan, dan total sampel penelitian yang digunakan selama 3 tahun (2017-2019) yaitu sebanyak 231 perusahaan. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan, *profitability*, *leverage*, dan *liquidity* sebagai variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen.

Operasionalisasi dari variabel-variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala
1.	<i>Cash Holding</i>	$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
2.	<i>Firm Size</i>	$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Asset})$	Rasio
3.	<i>Profitability</i>	$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
4.	<i>Leverage</i>	$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
5.	<i>Liquidity</i>	$\text{LIQ} = \frac{\text{NWC} - \text{Cash}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

## HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. *cash holding* disini sebagai variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.114600 berarti perusahaan manufaktur yang listing pada BEI pada periode tahun 2017 sampai dengan 2019 rata-rata perusahaan menahan kas sebesar 11.46% dari seluruh aset yang kepemilikan perusahaan. Hasil olah data menunjukkan nilai cash holding

terkecil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 sebesar 0.000864 yang dimiliki oleh Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) pada tahun 2018. Sedangkan nilai cash holding terbesar dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 sebesar 0.723993 yang dimiliki oleh Betonjaya Manunggal Tbk. (BTON) pada tahun 2018. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan nilai variansi data atau standar deviasi dari cash holding yang merupakan variabel terikat dalam penelitian ini sebesar 0.127199 atau 12.71%.

Hasil olah data menunjukkan nilai rata-rata yang dimiliki firm size sebesar 28.68673 berarti dari 77 perusahaan manufaktur yang diuji dan terdaftar di BEI dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 rata-rata memiliki total asset sebesar 28.68% selama tahun 2017-2019. Perusahaan manufaktur dengan nilai terkecil yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 yang memiliki nilai minimum firm size sebesar 25.21557 adalah Primarindo Asia Infrastructure Tbk. (BIMA) pada tahun 2017. Sedangkan perusahaan manufaktur yang memiliki nilai firm size terbesar yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 sebesar 33.49453 adalah Astra International Tbk. (ASII) pada tahun 2019. Nilai deviasi standar atau variasi data dari firm size yang merupakan variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebesar 1.571415 atau 157.14%.

Variabel *profitability* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.082936 berarti dari 77 perusahaan yang diuji dan terdaftar dalam BEI tahun 2017 sampai tahun 2019 sebesar 8.29% memperoleh keuntungan. Nilai minimum *profitability* perusahaan yang terdaftar dalam BEI dari tahun 2017 sampai 2019 ada sebesar 0.00028 milik perusahaan Buana Artha Anugerah Tbk. (STAR). Sedangkan nilai maksimum *profitability* perusahaan yang terdaftar dalam BEI dari tahun 2017 sampai 2019 ada sebesar 0.92100 milik perusahaan Merck Tbk. (MERK). Nilai deviasi standar atau variasi data dari *profitability* yang merupakan variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebesar 0.106045 atau 10.6%.

Dari hasil pengolahan data *leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.406404, yang berarti bahwa rata-rata pendanaan aset perusahaan manufaktur yang listing di BEI dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 sebesar 40.64% dibiayai oleh hutang. Nilai *leverage* terkecil dari perusahaan manufaktur yang listing di BEI dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebesar 0.00033 yang dimiliki oleh Semen Baturaja (Persero) Tbk. (SMBR) pada tahun 2017. Sedangkan nilai *leverage* terbesar dari perusahaan manufaktur yang listing di BEI dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebesar 1.94750 yang dimiliki oleh Primarindo Asia Infrastructure Tbk. (BIMA) pada tahun 2017. Nilai deviasi standar atau variasi data dari *leverage* yang merupakan variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebesar 0.239209 atau 23.92%.

Variabel *liquidity* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.143269. Selanjutnya dengan melihat hasil analisis pada tabel 4.3 kita juga dapat melihat Nilai minimum *liquidity* perusahaan yang terdaftar dalam BEI dari tahun 2017 sampai 2019 ada sebesar -0.32930 milik perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk. (BIMA) pada tahun 2017. Sedangkan nilai maksimum *liquidity* perusahaan yang terdaftar dalam BEI dari tahun 2017 sampai 2019 ada sebesar 0.81964 milik perusahaan Buana Artha Anugerah Tbk. (STAR) pada tahun 2019. Nilai deviasi standar atau variasi data dari *liquidity* yang merupakan variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebesar 0.173522 atau 17.35%.

Hasil uji *likelihood* (chow) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2

Hasil Uji *Likelihood* (Uji *Chow*)

Effects Test	Prob.
Cross-section F	0.0000
Cross-section Chi-square	0.0000

Dari tabel di atas didapatkan nilai probabilitas *cross-section F* sebesar  $0,0000 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *fixed effect model* lebih baik digunakan dalam penelitian.

$$CH = 0.333271 - 0.005720SIZE + 0.032493ROA - 0.027251LEV - 0.322519LIQ + e$$

Hasil uji *fixed effect model* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3  
Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient
C	0.333271
FIRM_SIZE	-0.005720
PROFITABILITY	0.032493
LEVERAGE	-0.027251
LIQUIDITY	-0.322519

Dari persamaan regresi yang digunakan diatas, menunjukkan nilai koefisien regresi *firm size* (*SIZE*) adalah sebesar -0.005720. Angka tersebut bernilai negatif dimana berarti bahwa *firm size* memiliki pengaruh secara positif terhadap *cash holding*. Saat *firm size* (*SIZE*) mengalami kenaikan nilai sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0.005720. Sebaliknya, ketika *firm size* (*SIZE*) mengalami penurunan nilai sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0.005720. Dari persamaan regresi yang digunakan diatas, menunjukkan nilai koefisien regresi *profitability* (*ROA*) adalah sebesar 0.032493. Angka tersebut bernilai positif dan menunjukkan bahwa *profitability* (*ROA*) berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. Saat *profitability* (*ROA*) mengalami kenaikan nilai sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0.032493. Sebaliknya, jika nilai *profitability* (*ROA*) mengalami penurunan nilai sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0.032493. Dari persamaan regresi yang digunakan diatas, menunjukkan nilai koefisien regresi *leverage* (*LEV*) adalah sebesar -0.027251. Angka tersebut bernilai negatif dan menunjukkan bahwa *leverage* (*LEV*) berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. Jika nilai *leverage* (*LEV*) mengalami kenaikan nilai sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0.027251. Sebaliknya, jika nilai *leverage* (*LEV*) mengalami penurunan nilai sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0.027251. Dari persamaan regresi yang digunakan diatas, menunjukkan nilai koefisien regresi *liquidity* (*LIQ*) adalah sebesar -0.322519. Angka tersebut bernilai negatif dan menunjukkan bahwa *liquidity* (*LIQ*) berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. Jika nilai *liquidity* (*LIQ*) mengalami kenaikan nilai sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0.322519. Sebaliknya, jika nilai *liquidity* (*LIQ*) mengalami penurunan nilai sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0.322519.

Tabel 4  
Uji Koefisien Determinasi (Uji *Adjusted R*<sup>2</sup>)

R-squared	0.924358
Adjusted R-squared	0.884016

Berdasarkan hasil pengujian di atas dalam Tabel 4.8 menunjukkan nilai dari koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0.884016 berarti angka tersebut mempunyai presentase sebesar 88.40%. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah dari keempat variabel *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *liquidity* yang diuji dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel *cash holding* sebesar 88.40%. Sedangkan sisanya sebesar 11.20% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang berada diluar model.

Hasil uji statistik F (*Anova*) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5  
Uji Statistik F (*Anova*)

F-statistic	22.91296
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, dapat dilihat nilai dari uji F nilai *Prob(F-statistic)* adalah sebesar 0.000000 yang merupakan nilai yang lebih kecil dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  tidak dapat diterima dan berarti bahwa *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *liquidity* secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *cash holding* perusahaan dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Hasil uji statistik t (uji parsial) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6  
Uji Statistik t (Uji Parsial)

Variable	Coefficient	Prob.
C	0.333271	0.6360
FIRM_SIZE	-0.005720	0.8139
PROFITABILITY	0.032493	0.5259
LEVERAGE	-0.027251	0.5020
LIQUIDITY	-0.322519	0.0000

Berdasarkan hasil uji t atas hipotesis-hipotesis yang telah dibuat, Pada hasil pengujian dapat disimpulkan nilai koefisien regresi *firm size* adalah sebesar -0.005720 dan nilai probabilitasnya adalah sebesar 0.8139. Nilai koefisien regresi yang negatif dan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh secara negatif namun tidak signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Berdasarkan hasil yang didapat, maka dapat disimpulkan  $H_{a1}$  diterima.

Pada hasil pengujian dapat disimpulkan nilai koefisien regresi *profitability* adalah sebesar 0.032493 dan nilai probabilitasnya adalah sebesar 0.5259. Nilai koefisien regresi yang negatif dan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh secara positif tetapi tidak signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019.

*Leverage* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil uji yang telah dilakukan menunjukkan bahwa probabilitas *leverage* adalah 0.5020 dimana hasil ini lebih besar dari 0.05 yang berarti bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*. Koefisien *leverage* adalah -0.027251 yang menandakan pengaruh negatif. Berdasarkan hasil yang didapat, maka dapat disimpulkan  $H_{a3}$  ditolak.

*Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Pada hasil pengujian dapat disimpulkan nilai koefisien regresi *liquidity* adalah sebesar -0.322519 dan nilai probabilitasnya adalah sebesar 0.0000. Nilai koefisien regresi yang negatif dan nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019.

## DISKUSI

Pengaruh *firm size* terhadap *cash holding*. Perusahaan yang berukuran besar cenderung menyimpan kas lebih sedikit, karena perusahaan berasumsi bahwa akan dengan mudah mendapat pinjaman atau investor sehingga tidak perlu memegang kas yang banyak.

Pengaruh *profitability* terhadap *cash holding*. Semakin tinggi nilai laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan yang berasal dari pemanfaatan aktiva perusahaan, maka akan semakin tinggi pula profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, begitu pula dengan profitabilitas semakin tinggi maka perusahaan semakin mempunyai pilihan dan salah satunya menyimpan cadangan kas yang lebih banyak.

Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*. Apabila tingkat *leverage* pada suatu perusahaan tinggi berarti maka perusahaan tersebut bergantung pada pendanaan eksternal untuk kepemilikan aset-aset perusahaan atau biaya kegiatan operasional perusahaan. Apabila begitu maka perusahaan akan menahan kasnya apabila suatu saat hal yang tidak diinginkan terjadi, maka cadangan kas akan meningkat.

Pengaruh *liquidity* terhadap *cash holding*. Perusahaan yang memiliki dukungan hutang yang kuat dalam sumber pendanaannya, tidak perlu memegang kas dalam jumlah besar karena hutang dapat menjadi substitusi bagi kas perusahaan untuk membiayai berbagai aktivitas perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi kurang mampu menyimpan kas karena peran pemantauan yang lebih tinggi dari lembaga keuangan.

## KESIMPULAN

Keterbatasan-keterbatasan yang muncul dalam penelitian ini antara lain adalah data yang diambil terbatas dan hanya mewakili perusahaan manufaktur, sehingga tidak dapat mewakili kebijakan pemegangan kas pada perusahaan sektor lainnya. Periode yang digunakan juga terbatas, dalam penelitian ini hanya meneliti tiga periode berturut yaitu dari tahun 2017 hingga tahun 2019, sehingga tidak dapat mewakili untuk periode lainnya. Variabel yang digunakan juga menjadi keterbatasan karena variabel yang digunakan penelitian ini hanya empat variabel yaitu *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *liquidity*, sehingga tidak dapat menyajikan informasi tentang pengaruh variabel lainnya terhadap *cash holding*.

Saran bagi peneliti selanjutnya untuk menambah periode sampel penelitian. Periode sampel penelitian yang lebih banyak akan mendapatkan gambaran untuk periode lainnya serta dapat memperoleh hasil penelitian lebih akurat lagi. Data perusahaan disarankan untuk ditambah lagi tidak terbatas pada perusahaan sektor manufaktur saja. Serta saran bagi peneliti selanjutnya agar dapat menambah variabel independen yang digunakan, untuk menguji variabel lainnya terhadap *cash holding*. Dengan menambah atau menggunakan variabel lain yang diuji, maka hasil yang diperoleh dapat menjelaskan mengenai pemegangan kas lebih luas dan akurat serta untuk mengetahui variabel lainnya yang memiliki pengaruh besar terhadap *cash holding*.

## DAFTAR PUSTAKA

- 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., Zefanya & Susanto, L. (2020). Pengaruh leverage, firm size, likuiditas, dan profitabilitas terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 40-49.
- Ferri, M. G., & Jones, W. H. (1979). Determinans of Financial Structure: A New Methodological Approach. *Journal of Finance*, 631-644.
- Gill, A. & Shah, C. (2012). Determinant of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor–faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 1-19.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana.
- Miller, M. H., & Orr, D. (1966). A Model of demand for money by firm. *Quarterly Journal of Economics*, 8(3), 413-435.
- Marfuah & Zulhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Universitas Islam Indonesia*, 5(1), 32-43.
- Monica, L., Susanti, M., & Dewi, S. (2019). Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Vol. 1, No. 3, hlm. 827-834*
- Myers, S. C. & Majluf, N. S. (1984). *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information the Investors Do Not Have*. NBER’s Research Program in Financial Markets and Monetary Economics.
- Suherman. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holdings perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- 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.