

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Wira Muinatah\* dan Tony Sudirgo

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [Wiraamuinatah@gamil.com](mailto:Wiraamuinatah@gamil.com)

### Abstract:

*This study aims to examine and obtain empirical evidence of the effect of profitability, leverage, firm size, and net working capital on cash holding in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2020. The sample was selected using a purposive sampling method in accordance with predetermined criteria and obtained as many as 78 manufacturing companies. Data processing was carried out using E-views 12 software, the model chosen was the fixed effect model and analyzed using panel data regression. This study shows that profitability has a significant positive effect on cash holding, leverage has a significant negative effect on cash holding, firm size has a positive and no significant effect on cash holding, net working capital has a negative and no significant effect on cash holding.*

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

### Abstrak:

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris pengaruh antara *profitability, leverage, firm size, dan net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya dan didapatkan sebanyak 78 perusahaan manufaktur. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software E-views 12*, model yang terpilih adalah *fixed effect model* dan dianalisis dengan menggunakan regresi data panel. Penelitian ini memberikan hasil bahwa *profitability* memiliki pengaruh signifikan positif pada *cash holding*, *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif pada *cash holding*, *firm size* memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan pada *cash holding*, *net working capital* memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh signifikan pada *cash holding*.

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

### Pendahuluan

Perkembangan yang terjadi dalam perekonomian dunia saat ini sangat pesat, yang dapat menyebabkan munculnya persaingan ketat antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Perusahaan-perusahaan tersebut harus mempertahankan usahanya, dengan tujuan agar perusahaan dapat berkembang dan diharapkan nilai perusahaan

dapat semakin meningkat sehingga dapat tetap bersaing dengan perusahaan lainnya. Oleh karena itu, sangat penting bagi setiap perusahaan untuk memiliki strategi agar keberlangsungan usahanya tetap dapat bertahan.

Dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, kas akan disebut sebagai bentuk aktiva dengan bersifat paling likuid. Karena, kas merupakan suatu bentuk aktiva yang mampu dan juga yang paling mudah untuk digunakan dengan segera. Dalam menjalankan suatu usaha maka, kas sangat penting dimiliki bagi suatu perusahaan. Namun kas yang dimiliki oleh perusahaan juga harus dapat dikelola dengan baik dan dibutuhkannya manajemen kas yang optimal, agar terjadinya kelancaran pada penggunaan kas perusahaan dan diharapkan dapat dipergunakan dengan efektif dan juga efisien. Salah satu cara agar pengelolaan kas pada suatu perusahaan dapat berjalan dengan baik yaitu dengan adanya menahan kas atau *cash holding* pada perusahaan. *Cash holding* menjadi faktor penting dalam pembentukan strategi manajemen keuangan perusahaan, karena *cash holding* tidak hanya berkaitan dengan operasi dan perkembangan perusahaan namun melainkan berkaitan pula dengan pengelolaan perusahaan.

Manfaat dari *cash holding* yang diberikan salah satunya adalah perusahaan memiliki ketersediaan dana untuk apabila terdapat biaya yang tidak terduga. Menurut Keynes dalam Simanjuntak S. F., Wahyudi A. S., (2017) terdapat tiga motif dan tujuan mengapa perusahaan perlu melakukan atau adanya *cash holding*. Pertama, yaitu motif transaksi (*transaction motive*) perusahaan dalam membiayai berbagai transaksi yang ada pada perusahaan akan menahan kas untuk pembiayaan tersebut. Kedua, motif berjaga-jaga (*precaution motive*) perusahaan mengantisipasi peristiwa yang tidak terduga agar perusahaan mampu membiayai peristiwa yang tidak terduga tersebut jika terjadi dimasa depan. Ketiga motif spekulasi (*speculation motive*) diharapkan perusahaan yang memiliki *cash holding* adanya kenaikan suku bunga pada masa depan yang dianggap menguntungkan. Manajemen keuangan perusahaan sering menghadapi masalah dalam bagaimana agar dapat menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan baik, namun juga harus menjaga keseimbangan jumlah kas yang ada pada perusahaan. Karena, pada saat perusahaan memiliki nilai atau jumlah *cash holding* yang besar dapat memberikan kerugian bagi perusahaan karena kas yang ditahan atau hanya disimpan tersebut tidak memberikan keuntungan atau pun pendapatan bagi perusahaan. Oleh karena itu, manajemen keuangan perusahaan harus dapat menjaga keseimbangan tingkat kas yang dimiliki pada perusahaan dengan baik. *Cash holding* yang ada pada perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *profitability*, *leverage*, *firm size* dan *net working capital*. *Profitability* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, *leverage* adalah pengukuran aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, *firm size* adalah tolok ukur atau skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, *net working capital* disebut juga sebagai modal kerja bersih, modal kerja adalah modal yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

### **Kajian Teori**

*Pecking Order Theory* dikemukakan oleh (Myers dan Majluf, 1984 dalam penelitian Suherman, 2017, h. 338), teori ini menjelaskan mengenai perilaku keputusan pendanaan yang akan dilakukan oleh perusahaan. Pada teori ini mengemukakan bahwa perusahaan dalam mengambil keputusan terdapat dua sumber pendanaan yaitu, pendanaan internal

dan pendanaan eksternal. Perusahaan akan lebih mementingkan pendanaan yang berisiko lebih rendah dari pada pendanaan yang memiliki risiko yang lebih tinggi. Pendanaan internal merupakan pendanaan yang berisiko rendah dibandingkan dengan pendanaan eksternal, karena pendanaan internal dianggap lebih menguntungkan, pendanaan yang paling murah dari pada pendanaan eksternal, dan juga menghindari yang lebih berisiko. Menurut teori ini juga bagi perusahaan tidak adanya tingkat *cash holding* yang optimal. Ketika pendanaan internal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi atau dengan kata lain laba ditahan yang dimiliki perusahaan tidak memadai untuk pendanaan investasi maka perusahaan akan mengambil jalan lain yaitu dengan pendanaan eksternal atau dengan hutang. Namun ketika perusahaan tidak mendapatkan pinjaman berupa hutang atau jika perusahaan masih membutuhkan pendanaan investasi yang lebih maka sumber pembiayaan lainnya yaitu dengan menerbitkan saham.

**Trade of Theory** Menurut (Gill dan Shah, 2012 dalam Prasetino 2016) dalam teori ini menyatakan bahwa terdapat dua konsep yaitu dengan mengukur biaya manajerial dan manfaat dari *cash holding* perusahaan dapat menetapkan tingkat minimum kepemilikan atas *cash holding*. *Trade of theory* ini bertolak belakang dengan teori *pecking order*, karena pada teori *pecking order* menyatakan bahwa kas tidak memiliki tingkat optimal. Menurut Ferreira dan Vilela (2004, h.298) dalam penelitian yang dilakukan Ali *et al.* (2016, h. 2) *Trade of Theory* memiliki tujuan utama yaitu untuk menghubungkan *cash holding* dan juga menghindari masalah keuangan untuk mengadopsi kebijakan investasi yang paling terbaik bahkan ketika terjadi kendala keuangan dan mengurangi biaya konversi aset menjadi kas.

**Free Cash Flow Theory** Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Jensen pada tahun 1986. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ali *et al.* (2016, h. 2), Jensen (1986) mengemukakan bahwa manajer keuangan perusahaan memiliki *cash holding* untuk meningkatkan aset perusahaan dan mendapatkan kontrol serta kekuasaan dalam pengambilan keputusan pada investasi. Dalam mempertahankan jumlah kas yang optimal dalam perusahaan sangat penting untuk kelancaran operasi organisasi. Pengambilan keputusan *cash holding* juga merupakan suatu hal yang penting dalam menjalankan suatu kegiatan organisasi. *Cash holding* pada suatu perusahaan dapat terjadi karena adanya perilaku yang bersifat bebas dari manajer perusahaan, jika manajer perusahaan tidak diawasi maka dapat bertindak lebih mementingkan kepentingan pribadinya, manajer akan mendapatkan kas dari sumber pendanaan internal karena hal tersebut dapat dengan mudah digunakan untuk kepentingan pribadi manajer tersebut. Tujuan perusahaan dalam memiliki *cash holding* merupakan suatu kebijakan manajerial yang diambil keputusannya oleh seorang manajer perusahaan, namun pada dasarnya tujuan dari *cash holding* yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut adalah untuk dilakukannya investasi dan juga pendanaan pada proyek yang dijalankan.

**Cash holding** merupakan uang tunai yang berada di tangan perusahaan atau uang tunai milik perusahaan yang tersedia untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan kepada investor menurut (Gill dan Shah, 2012 dalam Ali *et al.* 2016). Menurut Simanjuntak dan Wahyudi (2017) perusahaan sangat memerlukan pengelolaan keuangan yang tepat, salah satu bentuk agar pengelolaan keuangan perusahaan tepat dalam pengambilan keputusan adalah dengan adanya *cash holding*.

**Profitability** adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Kasmir (2018:198) rasio *profitability* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukur

tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Harahap (2018:304) mengatakan bahwa rasio *profitability* adalah gambaran dari suatu kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui kemampuan dan sumber yang ada pada perusahaan seperti kas, penjualan, jumlah karyawan, modal, jumlah cabang perusahaan dan lain sebagainya. Menurut Aftab *et al.* (2018) perusahaan yang memiliki tingkat *profitability* yang tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu membiayai proses bisnis yang berlangsung pada perusahaan tersebut.

**Leverage** adalah pengukuran aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dengan berkeyakinan bahwa pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat lebih besar dibandingkan yang dipinjam. Menurut Harahap (2018:306) rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Menurut Ali *et al.* (2016) perusahaan yang membeli aset lebih banyak secara kredit dan berkeyakinan bahwa pendapatan yang dihasilkan dari aset tersebut akan lebih besar dibandingkan dengan dan yang dipinjam. Kasmir (2018:153) berpendapat bahwa *leverage* merupakan rasio pengukuran untuk mengetahui sejauh mana utang membiayai aktiva perusahaan. Artinya seberapa besar beban utang yang akan ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktiva perusahaan.

**Firm Size.** Skala atau tolok ukur yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan disebut juga sebagai *firm size*. Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan berbagai cara yaitu dengan mengukur total aset, beban pajak, jumlah laba, total penjualan hal tersebut dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2018). Simanjuntak dan Wahyudi (2017) berpendapat bahwa *firm size* dapat diukur dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat menjadi tolok ukur dalam kemudahan bagi perusahaan untuk mendapatkan akses pendanaan karena *firm size* merupakan suatu ukuran besar atau kecilnya perusahaan. Ali *et al.* (2016) berpendapat bahwa kunci dalam menemukan ukuran perusahaan yang optimal adalah perusahaan harus tumbuh dengan cara yang terkendali.

**Net Working Capital.** Dalam menjalankan bisnis perusahaan modal kerja sangat dibutuhkan dalam menjalankan kegiatan operasional bisnis perusahaan. *Net Working Capital* disebut juga sebagai modal kerja bersih.. Kasmir (2018:250) berpendapat bahwa dalam menjalankan kegiatan oprasional perusahaan modal kerja akan dibutuhkan oleh perusahaan. Investasi yang dilakukan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, piutang, surat berharga, persediaan, dan sebagainya dapat diartikan sebagai modal kerja.

### **Kaitan Antar Variabel**

***Profitability dan Cash Holding.*** *Profitability* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, perusahaan dengan tingkat *profitability* yang tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu membiayai proses bisnis yang berlangsung pada perusahaan tersebut. Hasil yang diberikan adalah adanya hubungan positif antara *profitability* terhadap *cash holding*. Dengan tingkat *profitability* yang besar perusahaan akan menyimpan kas dengan jumlah besar dengan tujuan untuk menghindari kondisi kesulitan keuangan jika terjadi dimasa yang akan datang dengan tidak memerlukan pinjaman eksternal. Semakin besar tingkat *profitability* yang ada pada perusahaan maka kas perusahaan juga akan semakin besar dan terjadinya kenaikan, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menjalankan bisnis dengan lancar, mengembangkan bisnis perusahaan dengan baik, dan tingkat *cash*

*holding* yang dimiliki oleh perusahaan meningkat dan juga optimal. Ali *et al.* (2016) mendapatkan hasil bahwa adanya pengaruh positif signifikan *profitability* pada *cash holding*. Aftab *et al.* (2018) mendapatkan hasil bahwa *profitability* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Mesfin (2016) mendapatkan hasil bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

**Leverage dan Cash Holding.** *Leverage* adalah pengukuran aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dengan berkeyakinan bahwa pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat lebih besar dibandingkan yang dipinjam. Semakin besar tingkat *leverage* pada suatu perusahaan, maka dalam menjalankan kegiatan oprasional bisnis perusahaan tersebut bergantung pada pendanaan eksternal, semakin sulit juga untuk perusahaan mendapatkan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan kedepannya tidak mampu untuk melunasi utang-utangnya dengan aset yang dimiliki perusahaan dan keamanan dana perusahaan juga perlu diperhatikan dan nilai kas yang dimiliki perusahaan akan berkurang, karena perusahaan membutuhkan kas tersebut untuk digunakan sebagai pembiayaan utang yang dimiliki, agar perusahaan dapat dipercaya oleh pihak yang memberikan utang bahwa perusahaan dapat melunasi utang dan perusahaan dapat menjalin hubungan baik sehingga mendapatkan kepercayaan dari pihak luar perusahaan. Ali *et al.* (2016) dan dengan didukung juga oleh penelitian terdahulu yang telah dilakukan Aftab *et al.* (2018) yang mendapatkan hasil bahwa adanya pengaruh negatif signifikan *leverage* pada *cash holding*. Sethi dan Swain (2019) mendapatkan hasil bahwa adanya pengaruh positif terhadap *cash holding*. Mesfin (2016) yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* tidak adanya pengaruh terhadap *cash holding*.

**Firm Size dan Cash Holding.** *Firm size* merupakan suatu tolok ukur yang dapat mengukur besar kecilnya perusahaan. Jika ukuran perusahaan besar maka kas perusahaan juga akan bertambah, ketika ukuran perusahaan besar maka sumber pendanaan dan penjualan yang dijalankan oleh perusahaan akan mendapatkan nilai yang besar. Ukuran perusahaan dianggap sebagai suatu hal yang penting, karena ketika ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan akan dengan mudah mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan sehingga perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih dilihat oleh pasar karena pihak eksternal akan mempercayai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban maupun menjalankan kegiatan bisnis usaha, maka penjualan yang terjadi didalam perusahaan secara tidak langsung dapat meningkat dan jika penjualan meningkat maka kas yang dimiliki juga akan meningkat. Simanjuntak & Wahyudi (2017) mendapatkan hasil *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Ali *et al.* (2016) mendapatkan hasil adanya pengaruh positif signifikan *firm size* pada *cash holding*. Sethi dan Swain (2019) mendapatkan hasil bahwa adanya pengaruh negatif *firm size* pada *cash holding*.

**Net Working Capital dan Cash Holding.** Modal kerja bersih disebut juga sebagai *net working capital*, yaitu modal yang digunakan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Jika perusahaan memiliki tingkat modal kerja bersih yang tinggi, dapat dikatakan juga kas perusahaan tersebut tinggi. Dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan *net working capital* sangat dibutuhkan. Modal kerja dapat menjadi pengganti uang tunai atau kas dengan cepat karena mudah untuk dilikuidasi, sehingga jika tingkat modal kerja bersih yang ada pada perusahaan besar maka perusahaan tersebut akan lebih sedikit dalam memiliki kas. Modal kerja juga dapat menjadi jaminan bagi perusahaan ketika dimasa yang akan datang perusahaan

mengalami peristiwa yang mungkin akan merugikan bagi perusahaan sehingga terjadinya kesulitan dalam masalah keuangan perusahaan maka modal kerja dapat dengan mudah dijadikan sebagai uang tunai saat perusahaan membutuhkan. Prasetiono (2016) mendapatkan hasil tidak adanya pengaruh negatif signifikan *net working capital* terhadap *cash holding*. Sethi dan Swain (2019) dan dengan didukung juga oleh Suherman (2017) mendapatkan hasil bahwa *net working capital* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Ali *et al.* (2016) dan didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Mesfin (2016) memberikan hasil *net working capital* berpengaruh negatif signifikan pada *cash holding*.

### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh, Ali *et al.* (2016) mendapatkan hasil adanya pengaruh positif signifikan *profitability* pada *cash holding*, Aftab *et al.* (2018) mendapatkan hasil adanya pengaruh negatif signifikan *profitability* pada *cash holding*. Mesfin (2016) memberikan hasil bahwa tidak adanya pengaruh antara *profitability* terhadap *cash holding*. *Profitability* diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan karena jumlah penjualan yang dilakukan oleh perusahaan juga semakin meningkat. Jika tingkat *profitability* perusahaan tinggi maka kas perusahaan juga akan besar dengan tujuan untuk menghindari kondisi kesulitan keuangan jika terjadi dimasa yang akan datang. Maka dirumuskan hipotesis penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub>:** *Profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh, Sethi dan Swain (2019) *leverage* pengaruh positif terhadap *cash holding*. Ali *et al.* (2016) dan Aftab *et al.* (2018) memberikan hasil bahwa adanya pengaruh negatif signifikan antara *leverage* terhadap *cash holding*. Mesfin (2016) memberikan hasil tidak adanya pengaruh antara *leverage* terhadap *cash holding*. *Leverage* merupakan suatu kondisi perusahaan yang pembiayaan asetnya dilakukan secara kredit dan berkeyakinan pendapatan yang dihasilkan dari aset tersebut lebih besar dari pada pinjaman. Jika tingkat *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan tinggi maka kas yang dimiliki perusahaan akan berkurang. Kas akan berkurang karena perusahaan akan membutuhkan kas tersebut untuk digunakan sebagai pembiayaan utang yang dimiliki perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub>:** *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh, Ali *et al.* (2016) adanya pengaruh signifikan positif antara *firm size* terhadap *cash holding*. Sethi dan Swain (2019) *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. *Firm size* merupakan suatu skala atau tolok ukur yang dapat mengukur besar kecilnya ukuran perusahaan, tolok ukur dapat diukur dengan menggunakan total aset perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang penting, diakibatkan karena semakin besar ukuran perusahaan akan dengan mudah mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan. Sehingga perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih dilihat oleh pasar karena pihak eksternal akan mempercayai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban maupun menjalankan kegiatan bisnis usaha dan penjualan yang ada diperusahaan juga akan meningkat jika penjualan meningkat maka kas yang dimiliki juga akan meningkat. Maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

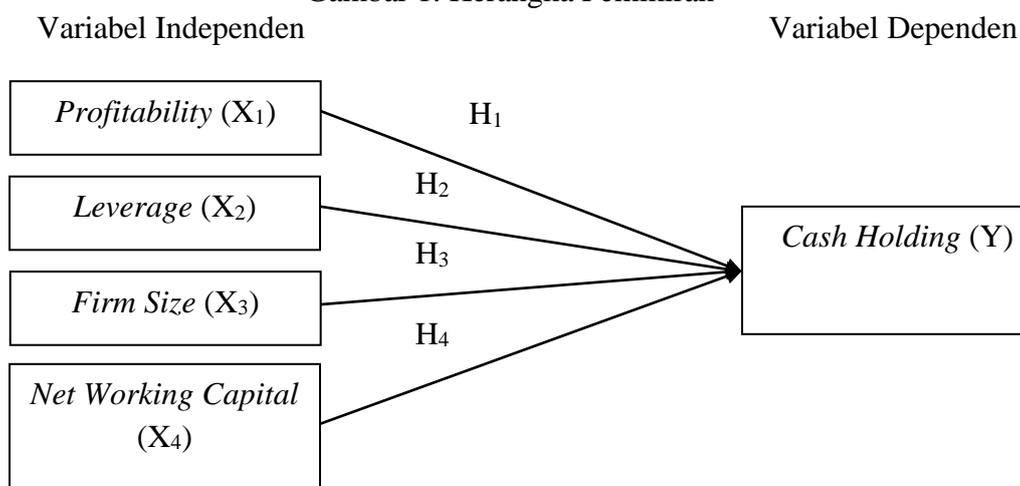
**H<sub>3</sub>:** *Firm Size* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh, Sethi dan Swain (2019) adanya pengaruh positif antara *net working capital* terhadap *cash holding*. Ali *et al.* (2016) memberikan hasil *net working capital* berpengaruh negatif signifikan pada *cash holding*. Ketika perusahaan membutuhkan dana modal kerja bersih akan mudah dan cepat menjadi uang tunai untuk pendanaan yang dibutuhkan perusahaan. Maka perusahaan dengan modal kerja bersih yang besar akan lebih sedikit dalam memegang kas. Maka dirumuskan hipotesis penelitian ini adalah:

**H4:** *Net Working Capital* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



### Metodologi

Metodologi penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder yang berasal dari *website* Bursa Efek Indonesia dalam tahun 2018-2020. Metode yang digunakan penelitian ini dalam pemilihan sampel adalah metode *purposive sampling*, subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria pemilihan sampel, yaitu: 1) perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020, 2) perusahaan menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama tahun 2018-2020, 3) perusahaan manufaktur memperoleh laba secara berturut-turut pada tahun 2018-2020, dan 4) perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah (IDR) dalam laporan keuangan. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 78 perusahaan.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran	Skala
<i>Cash Holding</i>	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

<i>Profitability</i>	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$	Rasio
<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$	Rasio
<i>Firm Size</i>	$FS = \ln (Total\ Asset)$	Rasio
<i>Net Working Capital</i>	$NWC = \frac{(Net\ Current\ Assets - Cash\ and\ Cash\ Equivalents)}{(Total\ Assets - Cash\ and\ Cash\ Equivalents)}$	Rasio

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa *cash holding* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.124943, nilai tengah *cash holding* sebesar 0.078721, nilai maksimal *cash holding* sebesar 0.759736, nilai minimal *cash holding* sebesar 0.000832, dan *cash holding* mempunyai nilai simpangan baku yaitu sebesar 0.133157. *Profitability* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.078097, nilai tengah *profitability* sebesar 0.052776, nilai maksimal *profitability* sebesar 0.920997, nilai minimal *profitability* sebesar 0.000282, dan *profitability* mempunyai nilai simpangan baku yaitu sebesar 0.092795. *Leverage* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.384226, nilai tengah *leverage* sebesar 0.371121, nilai maksimal *leverage* sebesar 0.844782, nilai minimal *leverage* sebesar 0.003453, dan *leverage* mempunyai nilai simpangan baku yaitu sebesar 0.182802. *Firm size* mempunyai nilai rata-rata sebesar 28.71188, nilai tengah *firm size* sebesar 28.50507, nilai maksimal *firm size* sebesar 33.49453, nilai minimal *firm size* sebesar 25.95468, dan *firm size* mempunyai nilai simpangan baku yaitu sebesar 1.546729. *Net working capital* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.463151, nilai tengah *net working capital* sebesar 0.453292, nilai maksimal *net working capital* sebesar 0.998751, nilai minimal *net working capital* sebesar 0.111486, dan *net working capital* mempunyai nilai simpangan baku yaitu sebesar 0.184871.

Uji pemilihan model dilakukan untuk memilih model anatar tiga pendekatan yaitu model *common effect*, model *fixed effect*, dan model *random effect*. Penelitian ini melakukan Uji Chow dan Uji Hausman dalam uji pemilihan model. Dalam pemilihan model *common effect* dan model *fixed effect* maka akan dilakukan Uji Chow. Nilai probabilitas *cross section* F dari hasil uji chow menunjukkan nilai sebesar 0,0000. Nilai probabilitas *cross section* F tersebut memberikan nilai dibawah 0,05, maka model yang terbaik untuk digunakan antara model *common effect* dan model *fixed effect* dalam penelitian ini adalah model *fixed effect*. Dalam pemilihan model *fixed effect* dan model *random effect* maka akan dilakukan Uji Hausman. Nilai dari probabilitas *cross section random* yang didapatkan dari hasil uji hausman memberikan nilai sebesar 0,0116. Nilai probabilitas *cross section random* tersebut menunjukkan nilai dibawah 0,05, maka model yang terbaik untuk digunakan antara model *fixed effect* dan model *random effect* adalah model *fixed effect*. Maka dapat disimpulkan dalam permodelan data panel penelitian ini model yang paling tepat untuk digunakan adalah model *fixed effect*.

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah Uji Multikolineartitas dan Uji Heterokedastisitas. Hasil uji multikolineartitas memberikan hasil bahwa nilai korelasi variabel independen dibawah 0,8. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadinya multikolinearitas antar variabel independen penelitian ini. Karena nilai

koefisien korelasi dari masing-masing variabel independen penelitian ini di bawah 0,8. Penelitian ini menggunakan metode Harvey pada Uji Heterokedastisitas dalam mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas didapatkan nilai probabilitas sebesar 0,1790. Hal tersebut menunjukkan nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga tidak ada masalah heterokedastisitas pada penelitian ini.

Berdasarkan dari hasil analisis model regresi, maka didapatkan persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = -1,388673 + 0,174777 X_1 - 0,228599 X_2 + 0,057711 X_3 - 0,149394 X_4 + e$$

Dari persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih dalam penelitian ini menunjukkan nilai konstanta sebesar -1,388673. Hal tersebut menunjukkan apabila variabel independen yaitu *profitability*, *leverage*, *firm size* dan *net working capital* memiliki nilai sama dengan nol maka variabel dependen yaitu *cash holding* akan sebesar -1,388673.

*Profitability* yang merupakan variabel tidak terikat pertama dalam penelitian ini, dari persamaan yang didapatkan menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,174777. Dapat disimpulkan jika variabel tidak terikat selain *profitability* bersifat tetap atau konstan dan variabel *profitability* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka dapat disimpulkan nilai *cash holding* sebagai variabel terikat akan mengalami kenaikan sebesar 0,174777.

*Leverage* yang merupakan variabel tidak terikat kedua pada penelitian ini, dari persamaan diatas didapatkan nilai konstanta sebesar -0,228599. Dapat disimpulkan jika variabel tidak terikat selain *leverage* bersifat tetap atau konstan dan variabel *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka dapat disimpulkan nilai *cash holding* sebagai variabel terikat akan mengalami penurunan sebesar 0,228599.

*Firm size* yang merupakan variabel tidak terikat ketiga pada penelitian ini, dari persamaan diatas didapatkan nilai konstanta sebesar 0,057711. Dapat disimpulkan jika variabel tidak terikat selain *firm size* bersifat tetap atau konstan dan variabel *firm size* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* atau variabel terikat akan mengalami kenaikan sebesar 0,057711.

*Net working capital* sebagai variabel tidak terikat terakhir, dari persamaan diatas memiliki nilai konstanta sebesar -0,149394. Dapat disimpulkan jika variabel tidak terikat selain *net working capital* bersifat tetap atau konstan dan variabel *net working capital* naik sebesar satu satuan, maka nilai *cash holding* sebagai variabel terikat mengalami penurunan sebesar 0,149394.

Hasil yang didapatkan dari uji koefisien determinasi adalah variabel independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen yang diteliti sebesar 85,89%, dan sisanya sebesar 14,11% dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya selain variabel independen yang ada pada penelitian ini. Uji F pada penelitian ini mendapatkan hasil nilai probabilitas *F statistic* adalah sebesar 0,000000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Uji t pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05, dengan tingkat keyakinan 95%. Jika nilai probabilitas menunjukkan nilai diatas 0,05 maka secara parsial variabel tidak terikat tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, namun jika nilai probabilitas dibawah 0,05 maka variabel tidak terikat secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.388673	1.050096	-1.322424	0.1880
ROA	0.174777	0.063714	2.743131	0.0068
DAR	-0.228599	0.096766	-2.362405	0.0194
SIZE	0.057711	0.036903	1.563852	0.1199
NWC	-0.149394	0.078734	-1.897453	0.0597

### Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda, *Profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Semakin tinggi *profitability* perusahaan maka perusahaan akan menyimpan kas dalam jumlah besar, karena perusahaan membutuhkan kas yang untuk dijadikan sebagai sumber pendanaan internal.

*Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Semakin besar nilai *leverage* maka kas yang dimiliki perusahaan akan menurun. Tingkat *cash holding* yang rendah tersebut juga disebabkan karena perusahaan akan mempergunakan kas untuk melakukan pembiayaan utang.

*Firm size* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Hubungan positif yang diberikan memiliki manfaat dalam penilaian terhadap perusahaan, karena perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah dipercaya jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan lebih kecil.

*Net working capital* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Ketika terjadinya kondisi tidak terduga seperti terjadinya krisis ekonomi, maka aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan selain kas tidak dapat dengan mudah dijadikan sebagai kas. Oleh karena itu, tidak adanya pengaruh antara *net working capital* terhadap *cash holding*.

### Penutup

Keterbatasan yang ada di dalam penelitian ini adalah: 1) Periode penelitian yang digunakan hanya 3 tahun yang dimana periode tersebut relatif singkat. 2) Populasi penelitian ini adalah hanya perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur. 3) Variabel pada penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen. Saran yang dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya yaitu: 1) Diharapkan menggunakan periode penelitian lebih dari 3 tahun. 2) Diharapkan menambah atau menggunakan sektor perusahaan lainnya selain sektor manufaktur. 3) Diharapkan menambah atau menggunakan variabel independen lainnya yang belum digunakan dalam penelitian ini.

### Daftar Pustaka/Rujukan

- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different Regions of the World. *Business & Economic Review*, 10, 151-182.
- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings "A Case of Textile Sector in Pakistan". *International Journal of Economics & Management Sciences*, 5(3), 1-10.

- Brigham, E., & Houston, J. (2018). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14 ed.). Jakarta: Salemba 4.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Mesfin, E. A. (2016). The Factors Affecting Cash Holding Decisions of Manufacturing Share Companies in Ethiopia. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 5, 48-67.
- Saleh Afif, P. (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*, 4(4), 1-11.
- Sethi, M., & Swain, R. K. (2019). Determinants of Cash Holdings: A Study of Manufacturing Firms in India. *International Journal of Management Studies*, 6(2(2)), 11-26.
- Simanjuntak, S. F., & A., W. S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1), 25-31.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21, 336-349.