



ANALISIS PENGARUH *PROFITABILITY, CASH FLOW, LEVERAGE, DAN NET WORKING CAPITAL* TERHADAP *CASH HOLDING*

(Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019)

Oleh

Mustika Setia Mentari Suci^{*1}, Yeye Susilowati²

^{1,2}Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang

e-mail: *mustikasetiams14@gmail.com, yeye_s@edu.unisbank.ac.id

Abstract

The study's direction in to examine and analyzing the impact of profitability (ROA), cash flow, leverage and net working capital towards cash holding on companies in manufacturing industries and listed on Indonesian Stock Exchange 2017-2019 periods. The population of this study is using companies on manufacturing industries and listed on Indonesian Stock Exchange for 2017-2019 period. Based on the specified sample criteria, there were 75 samples of manufacturing companies which were taken by using purposive sampling technique. This research is included in quantitative research with sources of secondary data from company's yearly annual reports of manufacturing industry through www.idx.co.id as official website from Indonesian Stock Exchange. Multiple linear regression analysis is used through IBM SPSS Statistics software and using 26 version. The findings of the study showed the profitability and leverage has a significant positive effect on cash holding. Meanwhile, cash flow and net working capital have a significant negative effect of cash holding.

Keywords : Cash Flow, Cash Holding, Leverage, Net Working Capital, Profitability

PENDAHULUAN

Semakin pesatnya perkembangan perekonomian dan persaingan usaha, terdapat banyak perusahaan besar yang berkembang pesat. Dalam persaingan usaha membuat perusahaan harus mampu bersaing demi kelangsungan usahanya dan eksistensinya. Perusahaan dituntut untuk dapat mengontrol kegiatan operasionalnya dengan baik, termasuk dalam mengelola ketersediaan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Kas tidak hanya dibutuhkan untuk membiayai operasional perusahaan, tetapi juga investasi

(Astuti, Ristiyana, & Nuraini, 2020). Kas merupakan aktiva yang paling likuid sebagai penggerak sebagian besar aktivitas operasional perusahaan (Kusumawati, Hendra Ts, & Nurlaela, 2020). Keberadaan kas dalam suatu perusahaan sebagai komponen penting karena tanpa adanya kas aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan dengan lancar, sehingga perusahaan perlu menjaga jumlah kas agar



sesuai dengan kebutuhan (Angelia & Dwimuyani, 2019). Maka dari itu, perusahaan harus dapat mengelola dan menjaga ketersediaan jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan.

Perusahaan perlu memperhatikan kebutuhan dana untuk operasional perusahaan. Agar dapat memenuhi kewajibannya. Dilansir dari kontan.co.id perkara kepailitan dan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) sepanjang tahun 2018 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Penelusuran yang dilakukan di lima pengadilan niaga di Indonesia, ada 411 perkara dengan 297 perkara PKPU dan 194 perkara kepailitan perusahaan yang terjadi selama tahun 2018. Perusahaan manufaktur menjadi sektor industri yang paling banyak terjerat kasus pailit. Ada 69 permohonan PKPU dan 17 permohonan pailit (Septiadi, 2018). Perusahaan tekstil, garmen, baja, hingga plastik adalah beberapa sektor perusahaan manufaktur yang sering dimohonkan.

Kas yang berada dan tersedia di suatu perusahaan disebut sebagai *cash holding*). Manfaat *cash holding* antara lain digunakan untuk meminimalisir kesulitan keuangan (*financial distress*), kebijakan investasi saat terjadi kesulitan keuangan serta berkaitan dengan pendanaan eksternal (Anggita Langgeng, 2010). Kas merupakan uang tunai yang dibutuhkan dan digunakan dengan cepat oleh perusahaan untuk setiap saat (Kasmir, 2010). Perusahaan yang memiliki kas yang cukup maka mereka dapat menjalankan operasionalnya dan semua pembiayaannya dapat terpenuhi. Kelebihan kas suatu perusahaan menjadikan tingkat fleksibilitas keuangan menjadi lebih tinggi. Dalam mengatur jumlah kepemilikan kas dibutuhkan strategi mengenai manajemen keuangan, yang

tidak hanya berkaitan dengan kegiatan operasional dan peningkatan laba perusahaan tetapi berkaitan pula dengan tata kelola perusahaan dan kelambagaan lingkungan (Ali, Ullah, & Ullah, 2016).

Perusahaan menilai kas sebagai aset yang mereka gunakan untuk memanfaatkan peluang di masa depan. Perusahaan dapat menggunakan kas tersebut untuk berinvestasi, baik dalam bentuk investasi fisik maupun keuangan. Pada tahun 2019, beberapa perusahaan manufaktur seperti, semen Indonesia (Persero) Tbk., Waskita Beton Precast Tbk., Mulia Industrindo Tbk., dan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk., memegang kas dari total aset dengan presentase masing-masing sebesar 4,95%, 2,91%, 2,38%, dan 26,3%. Perbedaan presentase kas terhadap total aset perusahaan menunjukkan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan (Herijianto & Budisantosa, 2015).

Terdapat beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap *cash holding*, seperti *profitability*, *Cash flow*, *Leverage*, dan *Net working Capital*. *Profitability* diduga berpengaruh terhadap *cash holding*. *Profitability* menggambarkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sari, D.M., & Ardian, 2019). *Profitability* dapat berpengaruh terhadap *cash holding*, hal ini didasarkan pada beberapa peneliti terdahulu. Penelitian pengaruh *profitability* terhadap *cash holding* yang diteliti oleh Ogundipe, Ogundipe & Ajao (2012), Ali, Ullah, & Ullah (2016), Guizani, M. (2017), dan Saputri & Kuswardono (2019) yang menunjukkan hasil penelitian positif signifikan. Hasil penelitian Sari, D. M., & Ardian (2019) dengan hasil penelitian menunjukkan *profitability* berpengaruh positif



tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sudarmi, E., & Nur, T. (2018) menemukan bahwa *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Arus kas atau *cash flow* merupakan arus kas masuk dan pengeluaran kas yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Najelma & Asma (2019). *Cash flow* diduga berpengaruh terhadap *cash holding*, dibuktikan melalui beberapa peneliti terdahulu. Penelitian pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* dilakukan oleh Ogundipe, Ogundipe, & Ajao (2012), Gill & Shah (2012), Tayen, G. (2017), Wijaya & Bangun (2018), Liadi & Suryanawa (2018), dan Sari, D. M., (2019) memberikan hasil pengaruh *cash flow* positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian Jinkar, R. T. (2013) dan Ariana, Hadjaat, & Yadaruddin (2018) yang memberikan hasil bahwa *cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Najema & asma (2019) menemukan *cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap *cash holding* adalah *leverage*. *Leverage* merupakan perbandingan antara aset dengan hutang yang dimiliki oleh perusahaan. *Leverage* memberikan gambaran seberapa besar aset perusahaan dapat dibiayai oleh hutang. Hasil penelitian Jinkar R. T. (2013), Ali, Ullah, & Ullah (2016), Guizani, M. (2017), Wijaya & Bangun (2018), Sudarmi & Nur (2018), Saputri & Kuswardono (2019), Najema & Asma (2019) memberikan hasil *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan Wijaya,

Bandi, Hartoko (2010), Marfuah & Zulhimi (2014), Gunawan, R. (2016), dan Kusumawati, Hendra, & Nurlaela (2020) mengemukakan hasil pengaruh *leverage* negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gill & Shah (2012), Ogundipe, Ogundipe, & Ajao (2012), dan Nofryanti (2014) yang menyatakan hasil pengaruh *leverage* positif signifikan terhadap *cash holding*.

Terakhir *net working capital* atau modal kerja bersih juga disinyalir mempengaruhi *cash holding*. *Net working capital* dapat dengan mudah diubah dalam bentuk kas, substitusi ini akan mempengaruhi penentuan tingkat *cash holding* perusahaan (Kusumawati, Hendra, & Nurlaela, 2020). Beberapa peneliti menemukan hubungan pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*. Penelitian yang dilakukan oleh Jinkar, R. T (2013), Nofryanti (2014), Marfuah & Zulhilmi (2015), Gunawan, R. (2016), Najema & Asma (2019), Setiawati, Lastiniingsih, & Samin (2019), Astuti, Ristiyana, & Nuraini (2020), dan Kusumawati, Hendra, & Nurlaela (2020) memberikan hasil pengaruh *net working capital* positif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan penelitian Ogundipe, Ogundipe, & Ajao (2012), Gill & sahad (2012), Ali, Ullah, & Ullah (2016), Guizani (2017), dan Sudarmi, E. & Nur T (2018) menunjukkan adanya pengaruh *net working capital* negatif signifikan terhadap *cash holding*.

LANDASAN TEORI

Trade-off Theory

Trade-off theory menilai *cash holding* dalam tingkat optimal dengan mempertimbangkan biaya yang dikeluarkan dari memegang kas dan dengan



mempertimbangkan manfaat yang diberikan terhadap perusahaan. Menurut Saputri dan Kuswardono (2019) tingkat *cash holding* yang optimal dapat dilakukan dengan menyeimbangkan antara *marginal benefit* dengan *marginal cost*. *Marginal cost* dari memegang kas perusahaan biasanya berupa *return* dari investasi jangka pendek yang hilang karena *transaction motive* dan *precaution motive*. *Marginal benefit* berkenaan dengan perusahaan ketika menghindari masalah finansial dengan membuat kebijakan investasi yang optimal. Dengan demikian, dapat mengurangi kenaikan biaya yang disebabkan karena adanya meningkatnya pendanaan eksternal atau dengan melikuidasi aset (Jinkar, 2013).

Pecking Order Theory

Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa dalam *pecking order theory*, perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (*internal financing*) dari pada pendanaan eksternal (*eksternal financing*). *Pecking order theory* menyatakan ada tiga sumber pembiayaan yaitu berasal dari laba yang ditahan, utang, dan ekuitas (Najema & Asma, 2019). Perusahaan harus membiayai investasi menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, lalu dari sumber utang yang lebih aman ataupun yang berisiko. Apabila keuntungan perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan kebutuhan investasinya maka, perusahaan memiliki kelebihan kas yang tersedia. Perusahaan dinilai tidak memiliki tingkat ketersediaan kas yang optimal, maka dari itu perusahaan akan cenderung menyimpan kas yang dihasilkan dari kegiatan operasionalnya.

Free Cash Flow

Menurut *Free cash flow theory* menjelaskan bahwa manajer perusahaan dapat meningkatkan wewenang mereka dengan

menahan kas lebih banyak, karena seorang manajer dapat menentukan keputusan sendiri (Sari & Ardian, 2019). Jensen (1986) menjelaskan saat perusahaan memiliki peluang investasi yang buruk, manajer perusahaan akan cenderung menahan kas daripada melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Secara umum pihak manajemen akan menahan kas dengan jumlah banyak untuk pendanaan proyek tertentu, sedangkan pihak shareholder menginginkan kelebihan kas tersebut untuk diberikan kepada mereka dalam bentuk dividen.

Agency Theory

Agency theory menurut Jensen dan Meckling (1976) merupakan suatu hubungan kontrak dibawah satu atau lebih antara principal dengan agen dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. *Agency theory* menjelaskan bahwa agar tujuan suatu perusahaan dapat tercapai, maka dapat dilihat dari sisi perusahaan sebagai hubungan perjanjian yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham (Jinkar, 2013). Teori ini mengkaitkan antara bagian manajerial dengan tingkat kepemilikan kas dalam perusahaan. Apabila manajer menghadapi peluang investasi yang rendah maka, mereka cenderung menahan kas daripada dibayarkan kepada pemegang saham.

Pengaruh profitability terhadap cash holding

Profitability merupakan salah satu tolak ukur kinerja bagi sebuah perusahaan, dengan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Sejalan dengsn *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki ketersediaan kas yang banyak akan mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi, karena perusahaan yang



menguntungkan akan mengakumulasi arus kas yang dihasilkan (Guizani, 2017). Ketersediaan kas yang optimal akan mempengaruhi keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan. Apabila jumlah kas terlalu banyak, maka akan mempengaruhi profit yang dihasilkan atas peluang investasinya, tetapi apabila jumlah kas terlalu sedikit maka akan mempengaruhi likuiditas perusahaan (Sari, D. M & Ardian, 2019). Perusahaan yang memiliki tingkat *profitability* tinggi akan cenderung untuk memegang kas dalam jumlah yang banyak.

Pemikiran di atas didukung oleh hasil penelitian Sari, D. M., & Ardian (2019), Ali, Ullah, & Ullah (2016), dan Guizani, M (2017) yang memberikan hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil yang sama diperoleh Saputri, E., & Kuswardono (2019) yang melakukan penelitian serupa dalam menguji pengaruh *profitability* terhadap *cash holding*. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi *profitability* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula perusahaan dalam menahan kas (*cash holding*). Berdasarkan hasil dari penelitian sebelumnya maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H1: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

Pengaruh cash flow terhadap cash holding

Cash flow atau aliran kas dapat diartikan sebagai jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena adanya kegiatan operasional dalam perusahaan (Ariana, Hadjaat, & Yudaruddin, 2016). Besar kecilnya jumlah kas yang dimiliki perusahaan tergantung seberapa besar aliran kas (*cash flow*). Sehingga dapat dikatakan tingginya

tingkat aliran kas atau *cash flow* suatu perusahaan akan berpengaruh pada meningkatnya *cash holding*. Hal ini dapat dilihat saat perusahaan menghasilkan *cash flow* yang tinggi, saat itu juga perusahaan tidak sedang bergantung pada pendanaan eksternal (Sari, D., M, & Ardian, 2019). Perusahaan akan cenderung menahan pendapatan yang diperolehnya jika *cash flow* yang dimiliki meningkat (Liadi dan Suryanawa, 2018).

Perusahaan yang memiliki tingkat *cash holding* tinggi biasanya dikarenakan adanya arus kas positif yang tinggi dalam perusahaan tersebut (Ogundipe, Ogundipe, & Ajao, 2012). Dalam *pecking order theory*, ketika tingkat *cash flow* perusahaan tinggi maka perusahaan akan memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi pula. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali, Ullah, & Ullah (2016), Guizani, M. (2017), Tayem (2017), Saputri, E., & Kuswardono (2019), dan Sari & Ardian (2019) menemukan hasil bahwa *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis yang dirumuskan pada penelitian ini adalah:

H2 : *Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

Pengaruh leverage terhadap cash holding

Leverage merupakan suatu kebijakan dalam menentukan seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan dari luar atau hutang (Sudarmi, E., dan Nur, 2018). *Agency theory* memprediksi adanya hubungan yang negatif antara *leverage* dengan *cash holding*.

Ketika tingkat *leverage* suatu perusahaan tinggi, maka tingkat ketergantungan perusahaan tinggi terhadap



pinjaman dari luar yang digunakan untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang rendah, menunjukkan perusahaan menggunakan pendanaan dari modal sendiri (Kusumawati, Hendra dan Nurlaela, 2020).

Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan menyimpan kas dalam jumlah yang sedikit. *Leverage* digunakan sebagai substitusi pengganti kas yang digunakan untuk membiayai operasiona dan kesempatan investasi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Saputri, E., & Kuswardono (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian tersebut didukung oleh Gill dan Shah (2012), Jinkar R., T (2013) Marfuah & Zuhlilmi (2015), Ali, Ullah, & Ullah (2016), Guizani (2017), dan Sudarmi E., & Nur (2018) yang memberikan hasil *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

Pengaruh net working capital terhadap cash holding

Net working capital berpedoman pada definisi modal kerja, yang merupakan investasi dalam aktiva lancar yang dapat digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan (Najema & Asma, 2019). *Net working capital* dapat dijadikan sebagai pengganti *cash holding* dalam perusahaan, karena sifatnya yang mudah diubah dalam bentuk kas. Perusahaan yang memiliki *net working capital* tinggi akan lebih memilih untuk memiliki *cash holding* dalam jumlah yang sedikit. Menurut Ogundipe, Ogundipe, & Ajao (2012) menjelaskan modal kerja bersih digunakan sebagai proksi dari kegiatan

investasi pada aktiva lancar yang dapat digunakan sebagai substitusi pengganti kas.

Secara umum, perusahaan yang memiliki *net working capital* dalam keadaan negatif akan membuat cadangan kas. Sedangkan jika perusahaan memiliki *net working capital* yang positif akan cenderung mengurangi saldo kas perusahaan (Marfuah dan Zuhlilmi, 2015). Pendapat ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Shah (2012), Ogundipe, Ogundipe, & Ajao (2012), Ali, Ullah, & Ullah (016), Guizani, M.(2017), dan Sudarmi, E. & Nur T (2018) memberikan hasil bahwa *net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang mengemukakan adanya hubungan negatif antara *net working capital* dengan kebijakan penentuan *cash holding* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4 : *Net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, dimana data yang digunakan dalam bentuk angka. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang dapat diakses melalui situs resmi www.idx.co.id dan sumber lainnya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 151 perusahaan manufaktur. Untuk menentukan sampel akan dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 75



perusahaan, dengan kriteria sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara terus menerus tanpa delisted ataupun relisted periode 2017-2019
2. Perusahaan yang mempublikasi laporan keuangan secara berkala di BEI selama periode 2017-2019
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah
4. Perusahaan yang memiliki laba positif (tidak mengalami kerugian) selama periode 2017-2019
5. Memiliki data lengkap untuk mengukur variabel penelitian.

Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan alat bantu software statistic SPSS 26. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah cash holding. Sedangkan variabel independen penelitian ini adalah profitability, cash flow, leverage dan net working capital. Adapun cara menghitung besarnya masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2012), Gill dan Shah (2012), Ogundipe et al (2012), Saputri dan Kuswardono (2019), Kusumawati dkk (2020) untuk menghitung *cash holding* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{cash holding (CH)} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{total aset}}$$

Profitability dalam perusahaan diukur menggunakan return on assets (ROA). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ogundipe, Ogundipe & Ajao (2012), Ali, Ullah, & Ullah (2016), Musnadi et al (2020)

profitability diukur menggunakan ROA dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{profitability (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Besar kecilnya saldo kas dalam perusahaan tergantung pada seberapa besar tingkat aliran kas (*cash flow*) yang dimilikinya. Rumus yang digunakan untuk mengukur *cash flow* didasarkan pada penelitian Gill dan Shah (2012), Ogundipe, Ogundipe & Ajao (2012), dan Sari, D. M., & Ardian (2019) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Cash Flow (CF)} = \frac{\text{laba setelah pajak} + \text{depresiasi}}{\text{total aset} - \text{kas dan setara kas}}$$

Tingkat *leverage* dalam perusahaan dapat dilihat dengan membandingkan aset dan utang yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Jinkar (2013), Ogundipe, Ogundipe & Ajao (2012), Saputri dan Kuswardono (2019), dan Kusumawati, Hendra, & Nurlala (2020) untuk mengukur *leverage* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Leverage (LV)} = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total aset}}$$

Rumus yang digunakan untuk mengukur *net working capital* (NWC) berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2013), Tayem, G. (2017), Guizani, M. (2017), dan Musnadi et al (2020) sebagai berikut:

$$\text{(NWC)} = \frac{\text{aset lancar} - \text{utang lancar}}{\text{total aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi linier berganda layak digunakan dalam penelitian ini, karena telah memenuhi syarat uji normalitas dan uji asumsi klasik.

Regresi linier berganda

Tabel 1 Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	,088	,018		4,809	,000
ROA	-2,574	,233	-1,424	-11,043	,000
Cash Flow	2,301	,194	1,621	11,867	,000
Leverage	-,094	,029	-,193	-3,236	,001
NWC	,093	,031	,191	3,008	,003

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Data Diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,088 - 2,574ROA + 2,301CF - 0,094LEV + 0,093NWC + e$$

Hasil persamaan regresi diatas menunjukkan:

1. Nilai konstanta sebesar 0,088, menunjukkan apabila variabel independen (ROA, CF, LEV, NWC) bernilai 0 maka cash holding bernilai 0,088
2. Koefisien ROA sebesar -2,54 menunjukkan adanya pengaruh negatif ROA terhadap cash holding. Setiap kenaikan ROA sebesar Rp 1 maka cash holding akan menurun sebesar -2,574 dengan syarat variabel CF, LEV, NWC nilainya 0.
3. Koefisien CF sebesar 2,301 menunjukkan adanya pengaruh positif antara cash flow dan cash holding. Setiap kenaikan CF sebesar Rp 1 maka cash holding akan naik sebesar 2,301 dengan syarat variabel ROA, LEV, NWC nilainya 0.
4. Koefisien Leverage sebesar -0,094 menunjukkan adanya pengaruh negatif LEV terhadap cash holding. Apabila leverage naik sebesar Rp 1 maka cash

holding akan menurun sebesar -0,094 dengan syarat variabel ROA, CF, NWC nilainya 0.

5. Koefisien NWC sebesar 0,093 menunjukkan adanya pengaruh positif net working capital terhadap cash holding. Apabila NWC naik sebesar Rp 1 maka cash holding akan naik sebesar 0,093 dengan syarat variabel ROA, CF, LEV nilainya 0.

Uji Model (Goodness of Fit)

1). Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Tabel 2 Uji F ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,999	4	,250	78,617	,000 ^b
Residual	,606	191	,003		
Total	1,605	195			

a. Dependent Variable: Cash Holding

b. Predictors: (Constant), NWC, ROA, Leverage, Cash Flow

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil diatas nilai F hitung adalah sebesar 76,617 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa nilai F hitung > F tabel dan nilai signifikansi < 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa ROA, Cash Flow, Leverage, Net Working Capital secara simultan berpengaruh terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019.

2). Koefisien Determinasi

Tabel 3 Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,789 ^a	,622	,0563502

a. Predictors: (Constant), NWC, ROA, Leverage, Cash Flow

b. Dependent Variable: Cash Holding



Sumber: Data diolah, 2020

Hasil pengujian pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,622. Sehingga dapat diartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap terhadap variabel dependen adalah sebesar 0,622 atau sebesar 62,2%. Sedangkan sisanya sebesar 37,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian yang telah dilakukan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *profitability* (ROA) terhadap *cash holding*

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan nilai negatif maka *profitability* (ROA) mempunyai pengaruh yang berlawanan terhadap *cash holding*. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama dalam penelitian ini, yang menyatakan bahwa *profitability* (ROA) berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Dengan demikian hipotesis pertama ditolak. Apabila perusahaan memiliki tingkat *profitability* (ROA) yang tinggi maka tingkat ketersediaan kas (*cash holding*) dalam perusahaan tersebut akan sedikit. *Profitability* menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu (Saputri & Kuswardono, 2019). Perusahaan dengan profit yang tinggi akan cenderung menggunakan saldo kasnya untuk memenuhi peluang investasi, sehingga ketersediaan kas dalam perusahaan menjadi sedikit.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sudarmi, E dan Nur, T (2018), Ogundipe et al (2012) yang memberikan hasil bahwa *profitability* berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap *cash holding*. Tingginya tingkat *profitability* akan menggambarkan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar timbul karena adanya permintaan yang besar dari pasar. Oleh karena itu, perusahaan berusaha memenuhi permintaan tersebut dengan menggunakan saldo kas yang ada. Dengan adanya pendaan internal tersebut ketersediaan kas dalam perusahaan menjadi sedikit.

Pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan nilai positif maka *cash flow* mempunyai pengaruh yang searah terhadap *cash holding*. Hasil ini sesuai dengan hiotesis kedua, sehingga hipotesis kedua diterima. Apabila perusahaan memiliki *cash flow* yang tinggi maka tingkat ketersediaan kas (*cash holding*) dalam perusahaan tersebut akan semakin tinggi pula. *Cash flow* atau aliran kas dapat diartikan sebagai jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena adanya kegiatan operasional dalam perusahaan (Ariana, Hadjaat, & Yударuddin, 2018). Hal ini dapat dilihat saat perusahaan menghasilkan *cash flow* yang tinggi, saat itu juga perusahaan tidak sedang bergantung pada pendanaan eksternal (Sari & Ardian, 2019). Perusahaan akan cenderung menahan pendapatan yang diperolehnya jika *cash flow* yang dimiliki meningkat (Liadi dan Suryanawa, 2018).

Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ogundipe, Ogundipe, & Ajao (2012), Giil & Shah (2012), Tayem, G. (2017), Wijaya & Bangun (2018), Liadi & Suryanawa (2018), dan Sari, D. M., (2019) yang memberikan hasil serupa yaitu *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Semakin tinggi *cash*



.....
flow perusahaan maka, semakin meningkat pula *cash holding* perusahaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan perusahaan dengan tingkat *cash flow* tinggi akan memiliki kas (*cash holding*) dalam jumlah besar.

Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*

Leverage memberikan gambaran mengenai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan nilai negatif maka *leverage* mempunyai pengaruh yang berlawanan arah terhadap *cash holding*. Hasil ini sesuai dengan hipotesis ketiga dalam penelitian ini, sehingga hipotesis ketiga diterima. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal melalui penerbitan hutang. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Jadi, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang rendah.

Penelitian tersebut didukung oleh Gill dan Shah (2012), Jinkar R., T (2013) Marfuah & Zuhilmi (2015), Ali, Ullah, & Ullah (2016), Guizani (2017), dan Sudarmi E., & Nur (2018) yang memberikan hasil *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini juga didukung oleh teori *agency* yang memprediksi adanya hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding*.

Pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*

Net working capital diukur dengan membagi aset lancar dikurangi utang lancar dengan total aset. Apabila saldo kas perusahaan tinggi maka *net working capital* yang dimiliki perusahaan tersebut juga tinggi. Hal ini didasarkan karena kas yang merupakan

bagian dari set lancar dan termasuk dalam total aset yang ikut serta menjadi komponen dalam mengukur *cash holding*. Sehingga apabila *net working capital* meningkat maka *cash holding* perusahaan juga meningkat.

Keadaan lain menjelaskan ketika perusahaan sedang berada dalam kondisi tertentu, aktiva lancar perusahaan kemungkinan sulit dialihkan menjadi kas. Misalnya saat perusahaan mengalami krisis, kemungkinan aset lancar selain kas tidak dapat dengan mudah disubstitusi kedalam bentuk kas (Marfuah & Zuhilmi, 2014). Sehingga perusahaan dengan ketersediaan kas yang sedikit akan memiliki *net working capital* yang sedikit pula.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jinkar, R. T (2013), Nofryanti (2014), Marfuah & Zuhilmi, Gunawan, R. (2016), Najema & Asma (2019), Setiawati, Lastiniingsih, & Samin (2019), Astuti, Ristiyana, & Nuraini (2020), dan Kusumawati, Hendra, & Nurlela (2020) memberikan hasil pengaruh *net working capital* positif signifikan terhadap *cash holding*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan dapat ditarik kesimpulan bahwa *profitability* (ROA) dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *cash flow* dan *net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- 1) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel independen lain yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap



-
- cash holding* perusahaan misalnya, *cash conversion*, *dividend payment*, dan ukuran perusahaan.
- 2) Penelitian selanjutnya diharapkan mampu menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen di masing-masing sub sektor perusahaan manufaktur. Hal ini dimaksud agar dapat membandingkan perusahaan manufaktur sektor apa yang memberikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang paling besar.
 - 3) Memperluas sampel penelitian dengan menambah jumlah tahun penelitian. Hal ini perlu dilakukan agar kondisi *cash holding* perusahaan dapat digambarkan secara jelas dalam jangka panjang.
- DAFTAR PUSTAKA**
- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holding "A Case of Textile Sector in Pakistan". *International Journal of Economic & Management Science*.
- Ariana, D., Hadjaat, M., & Yudaruddin, R. (2018). Pengaruh cash flow, expenditure dan nilai perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. *Jurnal Manajemen*, 7-13.
- Astuti, N., Ristiyana, R., & Nuraini, L. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding. *Ekonomi Bisnis*.
- Brigham, E., & Houston, J. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Ferreira, M., & Vilela, A. (2004). Why do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Financial Management*, 295-319.
- Ghozali, i. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holding: Evidence from Canada. *International Journal of Economic and Finance*.
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holding in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *I Borsa Istanbul Review*, 133-143.
- Herijianto, E. V., & Budisantosa, A. T. (2015). The Factors That Influence Firm's Cash Holding. *e-Journal Universitas Atma Jaya Yogyakarta*.
- Horne, J. V., & Wachowicz, J. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan: Fundamental of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor-Faktor yang mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Universitas Indonesia*.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media Group.



- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2008). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Kusumawati, S., Hendra Ts, K., & Nurlaela, S. (2020). Determinasi of Cash Holding in Property and Real Estate Companies on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*.
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle Pada Cash Holding. *E-Jurnal Universitas Udayana*.
- Marfuah, & Zulhilmi, A. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage terhadap Cash Holding.
- Martani, D., Veronica, S., Wardhani, R., Farahmita, A., & Tanujaya, E. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- Najema, & Asma, R. (2019). Analisis Pengaruh Current Aseet, Capital Expendicture, Cash Conversation, Cash Flow, Leverage, Market to Book Value dan Net Working Capital terhadap Cash Holding Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, 16-26.
- Nofryanti. (2014). Pengaruh net working capital, growth opportunity dan leverage terhadap cash holding. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash Holding and Firm Characteristic Evidence from Nigerian Emerging Market. *Journal of Business, Economic and Finance, Vol.I*.
- Ratnasari, M. (2015). Analisis Pengaruh Cash Flow, Investment Opportunity Set, Leverage dan Capital Expendicture terhadap Cash Holding Perusahaan Property and Real Estete yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Saputri, A., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitability, Leverage, Firm Size, dan Gorwth Opportunity terhadap Cash Holding Perusahaan. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industri*, 91-104.
- Sari, D. M., & Ardian. (2019). Cah Holding, Cash Flow dan Profitability : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 29-38.
- Septiadi, A. (2018, Desember 27). *Sepanjang 2018, Jumlah perkara kepailitan melonjak*. Retrieved Mei 27, 2020, from [kontan.co.id: http://nasional.kontan.co.id/news/sepanjang-2018-jumlah-perkara-kepailitan-melonjak](http://nasional.kontan.co.id/news/sepanjang-2018-jumlah-perkara-kepailitan-melonjak)
- Setiawati, D., Lastiningsih, N., & Samin. (2019). Determinasi Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek



-
- Indonesia. *Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta*.
- Simanjutak, S. F., & Wahyudi, A. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI*.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tayem, G. (2016). The Determinants of Corporate Cash Holding: The case of a small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*.
- Titman, S., Keown, A., & Martin, J. (2011). *Financial Management Principles and Application*. Pearson.
- Wijaya, A. L., Bandi, & Hartoko, S. (2010). Pengaruh Kualitas Akrua dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 170-186.
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 495-504.