

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

Sukma Dwi Yanti¹⁾, M.Taufik Azis²⁾, Imam Hadiwibowo^{3)*}

^{1,2,3,...)}Jurusan Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Cirebon

Email: sukmadwi799@gmail.com, taufikazis80@gmail.com

*Corresponden Author Email: imam.hadiwibowo@umc.ac.id

ABSTRACT

Cash Holding has an important role for every company to determine the level of company liquidity. This study aims to determine the effect of Cash Flow, Net working Capital, Firm Size, and Leverage on Cash Holding. Empirical study of this research on consumer goods industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research period used is 2017-2021. The sample was selected by purposive sampling method. Based on the existing criteria, 34 companies became the research sample. The data used in this study is secondary data, namely audited financial statements obtained from the website www.idx.co.id. The method used in this study is a quantitative method. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis using SPSS software version 20. The results of this study prove that Cash Flow and Net Working Capital can be used as a reference that has a positive impact on Cash Holding, while Firm Size and Leverage have no impact on Cash Holding Company.

ABSTRAK

Cash Holding memiliki peran penting bagi setiap perusahaan untuk menentukan tingkat likuiditas perusahaan. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh Cash Flow, Net working Capital, Firm Size, dan Leverage terhadap Cash Holding. Studi empiris penelitian ini pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan tahun 2017-2021. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 34 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan yang telah diaudit yang diperoleh dari website www.idx.co.id. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan software SPSS versi 20. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Cash Flow dan Net Working Capital dapat dijadikan acuan bahwa memiliki dampak positif terhadap Cash Holding, sementara Firm Size dan Leverage tidak memiliki dampak terhadap Cash Holding Perusahaan.

Kata kunci: Cash Flow; Net Working Capital; Firm Size; Leverage; Cash Holding.

1. PENDAHULUAN

Di dalam laporan keuangan, aset memiliki peranan penting bagi suatu perusahaan (Alicia et al., 2020). Aset memiliki berbagai macam jenis, salah satunya adalah kas. Menurut Liadi & Suryanawa, (2018) kas merupakan aset lancar yang berfungsi sebagai alat pembayaran atau transaksi berbagai kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan Rahman, (2021) bahwa keberadaan kas dalam perusahaan sangat penting sebab tanpa adanya kas, kegiatan perusahaan tidak dapat berjalan dengan lancar sehingga harus menjaga jumlah kas yang tersedia agar tidak mengalami masalah keuangan dimasa yang akan datang.

Berdasarkan Sari & Zoraya, (2021) menyatakan bahwa beberapa perusahaan di Indonesia masih belum menyimpan kas dalam jumlah yang besar, sehingga masih banyak perusahaan yang mengalami masalah likuiditas. Tingkat likuiditas inilah yang menjadi perusahaan harus membayar hutang. Selain itu, kas digunakan untuk dapat mencapai efisiensi dalam memenuhi kebutuhan operasional dan transaksional suatu perusahaan, maka perlu adanya pengelolaan yang

baik dan tepat dengan cara Cash Holding (Simanjuntak & Wahyudi, 2017).

Cash Holding didefinisikan sebagai uang tunai yang ditahan untuk menjalankan kegiatan operasional suatu perusahaan (Devina et al., 2021). Selain itu, Cash Holding untuk diinvestasikan pada aset fisik dan dibagikan kepada investor. Hal ini menunjukkan bahwa Cash Holding dapat diubah menjadi Cash & Equivalent atau kas dan setara kas (Angelia, 2020).

Berdasarkan Darmawan & Nugroho, (2021) menyatakan bahwa pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan biasanya enggan memiliki biaya tambahan karena Cash Holding perusahaan dapat lebih optimal pada saat melakukan investasi. Cash Holding adanya keterkaitan dengan Agency Theory (teori keagenan) sebab Cash Holding yang tinggi mengakibatkan adanya perbedaan kepentingan antara tujuan utama manajemen yaitu meningkatkan kemakmuran investor dengan kepentingan pribadi manajer untuk meningkatkan kemakmuran sendiri (Nurwani, 2021).

Fenomena terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) dari sub sektor makanan dan minuman tahun 2018 PT Tiga Pilar Sejahtera Food

Tbk (AISA) tidak mampu membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang akan jatuh tempo. Pada tanggal 26 Juni 2018 kas dan setara kas belum cukup untuk membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang akan jatuh tempo pada tanggal 19 Juli 2018 (Devina et al., 2021)

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

a. Trade Off Theory

Trade Off Theory yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958 yang mengatakan bahwa *Cash Holding* perusahaan yang optimal dengan cara mempertimbangkan biaya yang dimunculkan dari memegang kas dengan batas antara biaya dan manfaat (*cost and benefit*) yang diperoleh dari perusahaan. Biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memegang kas dengan *Opportunity Cost*. Sedangkan manfaat untuk memegang kas yaitu meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress*, memenuhi kebijakan deviden, dan mengurangi terjadinya likuiditas aset (Humendru, 2020).

b. Pecking Order Theory

Pecking Order Theory dikemukakan oleh karya mani Myers (1984) mengatakana bahwa teori ini tidak memiliki tingkat *Cash Holding* yang optimal, sehingga perusahaan menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya (Al-Najjar dan Belghitar, 2011). Teori ini lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Peranan kas pada teori ini sebagai penunjang antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Jika kebutuhan investasi tidak dapat terpenuhi, maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal atau pendanaan yang beresiko yaitu menerbitkan hutang sebagai pendanaan kedua dan perusahaan dapat menerbitkan ekuitas baru sebagai pendanaan terakhir.

c. Cash Flow

Menurut Ariana et al., (2018) *Cash Flow* atau arus kas adalah jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. *Cash Flow* atau biasa disebut arus kas neto, merujuk pada arus kas masuk dikurangi arus kas keluar pada periode berjalan. *Cash Flow* terdiri dari *Cash Inflow* (arus kas masuk) untuk diperoleh nya kas dari berbagai sumber dan *Cash Outflow* (arus kas keluar) untuk kas pembayaran – pembayaran kebutuhan suatu perusahaan.

d. Net Working Capital

Net Working Capital merupakan modal kerja bersih bagian dari *Current Assets* (aktiva lancar) yang digunakan untuk pengeluaran operasional perusahaan sehari – hari, terutama untuk membayar hutang jangka pendek (Liadi & Suryanawa, 2018). *Net Working Capital* mampu berperan sebagai pengganti pada *Cash Holding* suatu perusahaan. Hal ini disebabkan *Net Working Capital* mudah diubah

kedalam bentuk kas pada saat perusahaan memerlukannya (Syarief, 2013).

e. Firm Size

Berdasarkan Sufiyati et al., (2022) *Firm Size* menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar *Firm Size* maka semakin besar pula total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Rahmawati, (2013) perusahaan dengan ukuran besar otomatis akan memiliki arus kas operasional yang besar.

f. Leverage

Berdasarkan Wahyuni et al., (2017) bahwa *Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan pada kreditur dalam pembiayaan aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi memiliki ketergantungan yang tinggi pula pada pinjaman luar untuk pembiayaan aset. Sementara perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* rendah maka pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri.

g. Cash Holding

Menurut Ariana et al., (2018) *Cash Holding* didefinisikan sejumlah uang kas yang dimiliki perusahaan dan setara kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. *Cash Holding* adalah kas yang ditahan oleh perusahaan bertujuan untuk pencegahan, transaksi, dan spekulasi. *Cash Holding* sangat berperan penting sebagai sumber dana internal suatu perusahaan (Nurwani, 2021).

2.2 Hipotesis

a. Berdasarkan *trade off theory* dari *Cash Flow* berperan sebagai sumber likuiditas perusahaan yang digunakan sebagai pengganti kas sehingga tingkat *Cash Flow* yang tinggi memiliki *Cash Holding* yang rendah (Sari & Zoraya, 2021).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Ardian, (2019) pada saat *Cash Flow* masuk lebih besar maka perusahaan memiliki jumlah kas lebih besar, sehingga *Cash Flow* lebih besar akan meningkatnya jumlah *Cash Holding* yang tersedia di perusahaan.

H1 = Cash Flow berpengaruh positif terhadap Cash Holding

b. Berdasarkan *trade off theory* mengasumsikan bahwa tingkat *Net Working Capital* yang besar maka *Cash Holding* akan menurun. Hal tersebut dikarenakan *Net Working Capital* dapat diganti sebagai *Cash Holding* perusahaan agar lebih mudah dikonversikan kedalam uang tunai (Claudia, 2022). Berdasarkan hasil penelitian Darmawan & Nugroho, (2021) mengatakan bahwa semakin tinggi *Net Working Capital* maka akan semakin tinggi pula jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan.

H2 = Net Working Capital berpengaruh positif terhadap Cash Holding

c. Berdasarkan *trade off theory* mengasumsikan bahwa perusahaan kecil memiliki tingkat *Cash Holding* yang tinggi dibandingkan perusahaan besar sebab perusahaan besar dianggap memiliki diversifikasi dari pada perusahaan besar sehingga kemungkinan *bankruptcy costs* kecil (Darmawan & Nugroho, 2021). Berdasarkan hasil penelitian Wailan' An, (2021) *Firm Size* menunjukkan perusahaan yang memiliki *Firm Size* lebih besar biasanya lebih banyak menyimpan kas sebab perusahaan besar biasanya memiliki pengelolaan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil.

H3 = Firm Size berpengaruh positif terhadap Cash Holding

d. Berdasarkan *trade off theory* mengasumsikan bahwa perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi akan menahan lebih banyak uang untuk mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan yang diharapkan (Ashhari & Faizal, 2018). Berdasarkan hasil penelitian Simanjuntak & Wahyudi, (2017) membuktikan bahwa *Leverage* perusahaan yang memiliki hutang yang besar cenderung akan menghadapi krisis keuangan. Sehingga perusahaan menyimpan lebih banyak kas untuk mengurangi krisis keuangan.

H4 = Leverage berpengaruh positif terhadap Cash Holding

e. Menurut (Rini, 2022) *Cash Flow* suatu perusahaan yang besar tidak tergantung pada pendanaan eksternal dan cenderung memegang kas yang banyak sebab *Cash Flow* akan berdampak langsung pada peningkatan *Cash Holding* suatu perusahaan. Menurut Sari & Zoraya, (2021) *Net Working Capital* memiliki kemampuan sebagai pengganti *Cash Holding* perusahaan sebab *Net Working Capital* mudah diubah ke dalam bentuk uang tunai pada saat perusahaan memerlukannya. Menurut Nurwani, (2021) *Firm Size* menunjukkan perusahaan yang memiliki *Firm Size* lebih besar biasanya lebih banyak menyimpan kas sebab perusahaan besar biasanya memiliki pengelolaan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan Harefa & Nasirwan, (2021) tingkat *Leverage* yang tinggi maka *Cash Holding* yang dimiliki perusahaan rendah dikarenakan perusahaan membayar hutangnya dan akan mempengaruhi jumlah kas perusahaan. Berdasarkan Alicia et al., (2020) dan (Astuti et al., 2020) bahwa *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Firm Size*, dan *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

H5 = Cash Flow, Net Working Capital, Firm Size dan Leverage secara simultan berpengaruh positif terhadap Cash Holding.

3. METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi penelitian ini 63 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun

2017 – 2021. Dalam pengambilan sampel ini menggunakan teknik *purpose sampling* yang menghasilkan sampel berjumlah 34 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 – 2021 dengan kriteria yaitu perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memperoleh laba bersih positif dari tahun 2017-2021, perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut – turut dari tahun 2017-2021. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software SPSS versi 20*. Berikut penjelasan definisi variabel operasional yaitu :

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Rumus	Skala
<i>Cash Holding</i> (Y)	$Cash\ Holding : \frac{Kas\ dan\ setara\ kas}{Total\ Aset}$ (Maulana et al., 2022)	Rasio
<i>Cash Flow</i> (X1)	$Cash\ Flow : \frac{Laba\ setelah\ pajak\ +\ depresiasi}{Total\ aset\ -\ kas\ dan\ setara\ kas}$ (Suci, 2021)	Rasio
<i>Net Working Capital</i> (X2)	$Net\ Working\ Capital : \frac{Aset\ lancar\ -\ Hutang\ lancar}{Total\ aset}$ (Juardi et al., 2021)	Rasio
<i>Firm Size</i> (X3)	$Firm\ Size : Ln(Total\ Asset)$ (Nurwani, 2021)	Rasio
<i>Leverage</i> (X4)	$Leverage : \frac{Total\ liabilitas}{Total\ aset}$ (Christian & Fauziah, 2017)	Rasio

Sumber: (Data diolah, 2022)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya normalitas residual, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		170
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,11197337
Most Extreme Differences	Absolute	,076
	Positive	,076
	Negative	-,046
Kolmogorov-Smirnov Z		,997
Asymp. Sig. (2-tailed)		,273

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS V20 (Diolah, 2022)

Dari tabel 4.1 diatas, diperoleh asymp sig sebesar 0,273. Diketahui nilai asymp sig 0,273 > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal maka uji normalitas dalam penelitian ini dapat terpenuhi.

c. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Cash Flow	,891	1,123
Net Working Capital	,502	1,994
Firm Size	,963	1,038
Leverage	,471	2,123

a. Dependent Variable: Cash Holding

Dari tabel 4.2 diatas, variabel *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Firm Size*, dan *Leverage* memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,660 ^a	,435	,421	,1133225	2,176

a. Predictors: (Constant), Leverage, Firm Size, Cash Flow, Net Working Capital

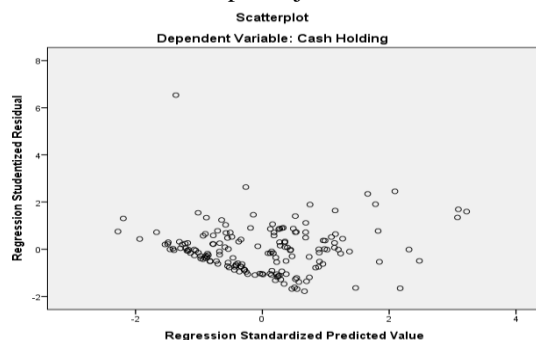
b. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Output SPSS V20 (Diolah, 2022)

Dari tabel 4.3 diatas, menunjukkan bahwa bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,176. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watson terletak di daerah tidak terjadi autokorelasi.

a. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.1 Scatterplot Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS V20 (Diolah, 2022)

Dari gambar 4.1 diatas, menunjukkan bahwa titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

4.1.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
					B
(Constant)	-,225	,169		-1,336	,183
Cash Flow	,426	,071		5,967	,000
Net Working Capital	,212	,049		4,305	,000
Firm Size	,010	,006		1,725	,086
Leverage	-,116	,071		-1,625	,106

a. Dependent Variable: Cash Holding

Dari tabel 4.4 diatas, hasil persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

$$Cash\ Holding = -0,225 + 0,426 CF + 0,212 NWC + 0,010 FS - 0,116 LEV + e$$

Dari persamaan diatas dapat diartikan sebagai berikut :

Nilai konstanta (α) sebesar - 0,225 yang memiliki nilai negatif menunjukkan pengaruh berlawanan arah antara *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Firm Size*, dan *Leverage* dengan *Cash Holding* artinya *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Firm Size*, dan *Leverage* bernilai 0 atau tidak mengalami perubahan maka *Cash Holding* sebesar - 0,225.

Nilai koefisien variabel *Cash Flow* sebesar 0,426 yang memiliki nilai positif menunjukkan bahwa pengaruh searah artinya variabel *Cash Flow* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka *Cash Holding* akan meningkat sebesar 0,426.

Nilai koefisien variabel *Net Working Capital* sebesar 0,212 yang memiliki nilai positif menunjukkan bahwa pengaruh searah antara variabel *Net Working Capital* dengan *Cash Holding* artinya variabel *Net Working Capital* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka *Cash Holding* akan meningkat sebesar 0,212.

Nilai koefisien variabel *Firm Size* sebesar 0,010 yang memiliki nilai positif menunjukkan pengaruh searah antara variabel *Firm Size* dengan *Cash Holding* artinya variabel *Firm Size* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka *Cash Holding* akan meningkat sebesar 0,010.

Nilai koefisien variabel *Leverage* sebesar -0,116 yang memiliki nilai negatif menunjukkan bahwa pengaruh berlawanan arah antara variabel *Leverage* dengan *Cash Holding* artinya variabel *Leverage* mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka *Cash Holding* akan menurun sebesar -0,116.

4.1.3 Uji T

Tabel 4.5 Hasil Uji T

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta			
	B	Std. Error				
(Constant)	-.225	,169			-1,336	,183
Cash Flow Net	,426	,071	,370		5,967	,000
1 Working Capital	,212	,049	,356		4,305	,000
Firm Size	,010	,006	,103		1,725	,086
Leverage	-.116	,071	-.139		-1,625	,106

a. Dependent Variable: Cash Holding

Dari tabel 4.5 diatas, bahwa variabel Cash Flow memiliki nilai signifikan $< \alpha$ yaitu sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel yaitu sebesar $5,967 > 1,974$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, H_1 ditolak dan signifikan artinya Cash Flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cash Holding.

Variabel Net Working Capital memiliki nilai signifikan $< \alpha$ yaitu sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel yaitu sebesar $4,305 > 1,974$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, H_1 ditolak dan signifikan artinya Net Working Capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cash Holding.

Variabel Firm Size memiliki nilai signifikan yaitu sebesar $0,086 > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel yaitu sebesar $1,725 < 1,974$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, H_1 diterima dan tidak signifikan artinya Firm Size tidak berpengaruh terhadap Cash Holding.

Variabel Leverage memiliki nilai signifikan $> \alpha$ yaitu sebesar $0,106 > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel yaitu sebesar $-1,625 < 1,974$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, H_1 diterima dan tidak signifikan artinya Leverage tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Cash Holding.

4.1.4 Uji F

Tabel 4.6 Hasil Uji F ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,632	4	,408	31,780	,000 ^b
Residual	2,119	165	,013		
Total	3,751	169			

a. Dependent Variable: Cash Holding

b. Predictors: (Constant), Leverage, Firm Size, Cash Flow, Net Working Capital

Dari tabel 4.6 diatas, hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 31,780 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai F tabel pada signifikan 0,05. $F_{hitung} = 2,43$. Hasil uji F menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ sebesar $31,780 > 2,43$ dan nilai signifikan $< \alpha$ sebesar $0,000 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa secara simultan atau bersama – sama variabel indenpeden yang terdiri dari Cash Flow (X1), Net Working Capital (X2), Firm Size (X3), dan Leverage (X4) berpengaruh secara signifikan terhadap Cash Holding. Dengan demikian Hipotesis dapat diterima.

4.1.5 Koefisien Determinasi

Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi

Model	Model Summary			
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	1	,660 ^a	,435	,421

a. Predictors: (Constant), Leverage, Firm Size, Cash Flow, Net Working Capital

Dari hasil tabel 4.7 diatas, koefisien determinasi (R²) sebesar 0,435 (43,5%) artinya bahwa hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen sebesar 43,5%. Kemudian nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) dalam penelitian ini sebesar 0,421 (42,1%) maka dapat disimpulkan bahwa 42,1% artinya besarnya nilai kontribusi variabel dari Cash Holding yang dipengaruhi oleh variabel Cash Flow, Net Working Capital, Firm Size, dan Leverage, sementara sisanya sebesar 57,9% oleh faktor lain diluar penelitian ini seperti Cash Conversion Cycle, Expenditure, Growth Opportunity, Investment Opportunity, dan lain – lain.

4.2 Pembahasan

a. Pengaruh Cash Flow terhadap Cash Holding.

Berdasarkan hasil uji T Cash Flow yang semakin besar cenderung memegang kas yang dalam jumlah yang banyak sehingga meningkatnya jumlah Cash Holding yang tersedia di perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Borici & Kruja, (2016) , Liadi & Suryanawa, (2018) , Mesfin, (2016) , dan Suci, (2021) yang mengatakan bahwa tingkat Cash Flow perusahaan yang tinggi maka tingkat Cash Holding akan semakin tinggi pula sebab perusahaan tidak ada hubungannya dengan pendanaan eksternal atau hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan memanfaatkan pendanaan internal dari laba ditahan terlebih dahulu, jika pendanaan internal tidak memenuhi maka akan digunakan pendanaan eksternal sebagai hutang karena perusahaan dengan tingkat Cash Flow yang tinggi dapat memiliki Cash Holding dalam jumlah yang besar sebab perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal (Sari & Ardian, 2019).

b. Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil uji T Net Working Capital yang besar mengarah pada saldo kas yang meningkat sebab perusahaan yang likuid cenderung memegang kas dalam jumlah yang besar. Hasil penelitian ini didukung oleh Devina et al., (2021) , Jamil et al., (2016) , Simanjuntak & Wahyudi, (2017) , dan Wahyuni et al., (2017) yang menyatakan bahwa Net Working Capital perusahaan yang semakin tinggi maka Cash

Holding akan semakin meningkat, dimana *Net Working Capital* diperlukan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional sebab kegiatan operasional membuat perusahaan memiliki kas yang tinggi dan *Net Working Capital* digunakan secara optimal.

Hasil ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memanfaatkan pendanaan internal dari laba ditahan terlebih dahulu, jika pendanaan internal tidak memenuhi maka akan digunakan pendanaan eksternal sebagai hutang karena perusahaan dengan tingkat *Net Working Capital* yang besar maka *Cash Holding* yang dimiliki perusahaan akan semakin besar pula dikarenakan perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal yang dari modal sendiri dibandingkan pendanaan eksternal (Claudia, 2022).

c. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji T bahwa besar kecilnya suatu perusahaan tidak adanya pengaruh terhadap *Cash Holding* sebab skala ekonomi dalam manajemen kas membawa perusahaan besar memiliki *Cash Holding* yang rendah dari perusahaan kecil. Perusahaan besar cenderung memiliki *Cash Holding* dalam jumlah yang sedikit sebab rendahnya pendanaan eksternal (Harefa & Nasirwan, 2021). Hasil penelitian ini didukung oleh Darmawan & Nugroho, (2021) , Davidson & Rasyid, (2021) , Musnadi et al., (2020) , dan Simanjuntak & Wahyudi, (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat kas yang kurang cukup akan menyebabkan tingkat laba yang rendah sehingga terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan yang optimal dengan menyeimbangkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memegang kas dan manfaat untuk meminimalisir *financial distress* dan mengurangi likuiditas dengan perusahaan kecil memiliki tingkat *Cash Holding* yang tinggi daripada perusahaan besar sebab perusahaan besar dianggap memiliki diversifikasi dari pada perusahaan besar sehingga kemungkinan yang terjadi *Bankruptcy Costs* kecil (Al-Najjar dan Belghitar, 2011).

d. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji T bahwa *Leverage* yang tinggi cenderung akan memegang kas dalam jumlah yang rendah sebab dianggap memberikan return yang rendah dibandingkan melakukan investasi. Hasil penelitian ini didukung oleh Jamil et al., (2016) , Musnadi et al., (2020) , Rini, (2022) , dan Suherman, (2017) yang mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi akan menyimpan kas dalam jumlah yang rendah yang dapat

mengakibatkan return yang rendah dibandingkan dengan berinvestasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memanfaatkan pendanaan internal dari laba ditahan terlebih dahulu, jika pendanaan internal tidak memenuhi maka akan digunakan pendanaan eksternal sebagai hutang karena perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi maka *Cash Holding* yang dimiliki perusahaan akan semakin rendah dikarenakan ketika pendanaan internalnya tidak memenuhi maka dapat diambil dengan pilihan kedua yaitu menggunakan pendanaan eksternal atau disebut dengan hutang (Rasyid, 2021).

e. Pengaruh *Cash Flow*, *Net working Capital*, *Firm Size*, dan *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat *Cash Holding* yang dipengaruhi oleh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Firm Size* dan *Leverage*. Menurut Wahyuni et al., (2018) yang menunjukkan bahwa *Cash Flow* yang lebih besar cenderung mendahulukan pendanaan internal untuk kegiatan operasional, pembayaran deviden, dan membayar hutang sehingga *Cash Holding* yang dimiliki perusahaan akan semakin besar pula. Menurut Syarief, (2013) *Net Working Capital* memiliki kemampuan sebagai pengganti *Cash Holding* perusahaan sebab *Net Working Capital* mudah diubah ke dalam bentuk uang tunai pada saat perusahaan memerlukannya. *Firm Size* yang besar memiliki akses lebih mudah dalam mendapatkan modal dari pasar modal dikarenakan memiliki peluang yang besar untuk persaingan dalam industri. Tingkat *Leverage* yang tinggi dikarenakan pembelian aset yang secara kredit untuk memperoleh laba yang tinggi sehingga *Cash Holding* yang dimiliki perusahaan rendah (Devina et al., 2021). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Alicia et al., (2020) , Astuti et al., (2020) , Maulana et al., (2022) dan Suci, (2021) yang menyatakan bahwa secara simultan atau bersama – sama adanya pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Firm Size* dan *Leverage* terhadap *Cash Holding*.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

- Cash Flow* dapat dijadikan acuan bahwa *Cash Flow* salah satu faktor yang mempengaruhi *Cash Holding* suatu perusahaan sebab semakin besar tingkat *Cash Flow* yang dimiliki perusahaan maka semakin meningkat *Cash Holding* yang tersedia di perusahaan untuk kegiatan operasional, pembayaran deviden, dan membayar hutang.

- b. *Net Working Capital* dapat dijadikan acuan bahwa *Net Working Capital* pada perusahaan berdampak positif sebagai upaya untuk meningkatkan *Cash Holding* perusahaan. Hal ini disebabkan *Net Working Capital* mudah digantikan dengan uang tunai untuk kelancaran kegiatan perusahaan.
- c. *Firm Size* tidak dapat dijadikan acuan karena besar kecilnya suatu perusahaan dapat menentukan pendanaan internal dan pendanaan eksternal perusahaan yang mengakibatkan terjadinya *financial distress*.
- d. *Leverage* tidak dapat dijadikan acuan karena perusahaan cenderung bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Hal tersebut tidak baik apabila perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal melalui hutang akan memudahkan terjadi *financial distress*.
- e. *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Firm Size* dan *Leverage* secara simultan atau bersama – sama memiliki keterkaitan terhadap *Cash Holding*. Namun, variabel *Firm Size* dan *Leverage* memiliki perhitungan yang berbeda dengan variabel independen lainnya.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka saran yang dapat diberikan yaitu bagi investor dan calon investor dapat memperhatikan *Cash Flow* dan *Net Working Capital* sebagai bahan pertimbangan menentukan *Cash Holding* perusahaan dengan tepat. dan bagi perusahaan disarankan menggunakan kewajiban hutang lancar untuk menentukan kebijakan *Cash Holding* perusahaan untuk mencapai tingkat *Cash Holding* yang optimal, kemudian bagi peneliti selanjutnya disarankan dapat menambahkan variabel lainnya seperti dewan komisaris independen karena untuk melakukan pengawasan atas pengambilan keputusan pihak manajemen sehingga adanya pengawasan yang melibatkan pihak eksternal yang menjadi salah satu penentu faktor *Cash Holding* perusahaan dan bagi penelitian selanjutnya menggunakan proksi lain untuk mengukur variabel *Leverage* misalnya *Debt to Equity Ratio* (DER) agar dapat mempengaruhi *Cash Holding* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S., Eksandy, A., & Mulyadi. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16(1), 44–58.
- Al-Najjar, B., & Belghitar, Y. (2011). Corporate cash holdings and dividend payments: Evidence from simultaneous analysis. *Managerial and Decision Economics*, 32(4), 231–241. <https://doi.org/10.1002/mde.1529>
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, F., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 322. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219>
- Angelia, M. (2020). Pengaruh Profitability Dan Leverage Terhadap Cash Holding Dengan Tax Planning Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 101–120. <https://doi.org/10.25105/jmat.v7i2.7414>
- 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*, 10(1), 7. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.2647>
- Ashhari, Z. M., & Faizal, D. R. (2018). Determinants and Performance of Cash Holding: Evidence From Small Business in Malaysia. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 26(2), 457–473.
- Borici, A., & Kruja, A. (2016). Determinants of Firms's Cash Holding Evidence From Shkodra Region, Albania. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, IV(4), 41–52.
- Claudia, K. (2022). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Consumer Goods di Indonesia. *IV(1)*, 462–469.
- Darmawan, K., & Nugroho, V. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi, November*, 564–580.
- Davidson, & Rasyid, R. (2021). Pengaruh Profitability , Liquidity , Firm Size , Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(3), 1060–1069.
- Devina, Wijaya, S. N., & Sisilia, M. (2021). Pengaruh net working capital, return on equity dan debt to asset ratio terhadap cash holding. *Jurnal FEB UNMUL*, 23(1), 155–163.
- Harefa, K., & Nasirwan, N. (2021). Pengaruh Firm Size, Leverage, dan Tax Avoidance Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Bisnis Eka Prasetya*, 7(2), 90–107. <http://www.jurnal.eka-prasetya.ac.id/index.php/>
- Humendru, J. P. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 119. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i1.7952>
- Jamil, S., Anwar, A., Afzaal, N., Tariq, A., & Asif, M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani

- Firms. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 7(3), 29–35. <https://doi.org/10.9790/5933-0703032935>
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1474. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i02.p24>
- Maya Sari, D., & Ardian, A. (2019). Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 29–38. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i1.12142>
- Mesfin, E. (2016). the Factors Affecting Cash Holding Decisions of Manufacturing Share Companies in Ethiopia. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 5(3), 48–67.
- Musnadi, S., Syamni, G., Nasir, Faisal, & Saputra, J. (2020). Investigating the cash holding factors of mining industries in Indonesia stock exchange. *Industrial Engineering and Management Systems*, 19(3), 527–537. <https://doi.org/10.7232/iems.2020.19.3.527>
- Nurwani. (2021). Pengaruh Leverage , Ukuran Perusahaan , dan Nilai Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, 2(2), 235–246.
- Rahman, R. H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Likuiditas dan Net Working Capital terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAM*, 32(1), 30–39.
- Rahmawati, Z. A. (2013). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Cash Holding Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Rasyid, S. dan. (2021). Pengaruh Firm Size, Profitability, Net Working Capital, dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(3), 1295–1304.
- Rini. (2022). Pengaruh Cash Flow Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 5(1), 20–28.
- Sari, & Ardian, A. (2019). Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 29–38. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i1.12142>
- Sari, M., & Zoraya, I. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 61–80.
- Simanjuntak & Wahyudi. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a), 25–31. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Suci, Y. S. (2021). Analisis Pengaruh Profitability, Cash Flow, Leverage, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Open Journal Systems*, 15(12), 5821–5832.
- Sufiyati, Susanto, L., Dewi, S. P., & Susanti, M. (2022). Dampak pertumbuhan penjualan,. *Jurnal Bina Akuntansi*, 9(1), 74–93.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336–349. <https://doi.org/10.24912/jm.v21i3.255>
- Syarief, W. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Corversion Cycle terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 4, 1–23.
- Wahyuni, I., . S., & . S. (2017). Determinan Cash Holdings dan Excess Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 5(1), 45–57. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v5i1.17>
- Wailan’ An, E. J. (2021). Peran Tax Avoidance Dalam Mengintervening Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, dan Profitability Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.88>