

Pengaruh Faktor Internal Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Yang Terdaftar di IDX30

The Influence of Internal Factors on Cash Holding At IDX30 Registered Companies

Abstrak

Abstrak

Tujuan riset ini untuk menganalisis adanya pengaruh Arus Kas, Modal Kerja Bersih, *Leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas pada *Cash Holding*. Penelitian dilakukan pada perusahaan terindeks IDX30 yang tercatat di BEI periode 2017-2020 dengan populasi 45 perusahaan, dan jumlah sampel ada 11 perusahaan yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis data digunakan analisis regresi linear berganda. Adapun tingkat signifikansi pada pengujian model penelitian digunakan uji F sedangkan uji hipotesis dengan uji t. Hasil penelitian dengan analisis linear berganda menemukan bahwa arus kas memiliki pengaruh positif tidak signifikan, modal kerja bersih menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan pada kepemilikan kas, *leverage* berpengaruh yang negatif tidak signifikan, profitabilitas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan pada *cash holding*. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *Random Effect Model* yang merupakan model terbaik pada penelitian ini. Dengan *R square* yang menjelaskan kemampuan variabel bebas (X) dalam menjelaskan variabel tergantung (Y) sebesar 39,41%, sedangkan sisanya sebesar 60,59% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian seperti; total *asset turnover*, tingkat pajak, suku bunga, nilai tukar, inflasi, *sales growth*, *firm size*.

Isnaeni Rokhayati¹,
Dian S.P. Koesoemasari²,
Ady Acahdi³
Anggi Yulia Indriawati⁴.

^{1,2,3,4}Fakultas Ekonomika
Dan Blsnis
Universitas Wijayakusuma
Purwokerto, Indonesia.

Surel Korespondensi:
isnaeni_akbar@yahoo.co.id

Kata kunci: *cash flow, net working capital, leverage, profitability, liquidity.*

Abstract

The purpose of this research is to analyze the influence of Cash Flow, Net Working Capital, Leverage, Profitability and Liquidity on Cash Holding. This research was conducted at IDX30 companies listed on the IDX for the 2017-2020 period with a total population of 45 companies, and a total sample of 11 companies obtained using a purposive sampling method. Data analysis techniques in this study used multiple regression

Submitted:
05 Dec 2022

Accepted:
30 Jan 2023

Published:
31 Jan 2023

analysis with a significance level and hypothesis testing using the F test and t test. The results of the study with multiple linear analysis found that cash flow had an insignificant positive effect, net working capital had a significant positive effect on cash holdings, leverage had an insignificant negative effect, profitability had an insignificant negative effect, and liquidity had an insignificant negative effect on cash holding. Testing was carried out using the Random Effect Model as the best model in this study. With R square which shows the ability of the independent variables in explaining the dependent variable of 39.41%, while the remaining 60.59% is explained by other variables outside the research model such as; total asset turnover, tax rate, interest rate, exchange rate, inflation, sales growth, firm size.

Keywords: *cash flow, net working capital, leverage, profitability, liquidity.*

PENDAHULUAN

Indeks saham dalam bursa efek terdiri atas beberapa jenis *indeks*, salah satunya adalah IDX30. IDX30 yang merupakan indeks yang dapat digunakan guna melakukan pengukuran terhadap kinerja pasar harga saham pada 30 perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dan jumlah kapitalisasi pasar yang besar dan memiliki unsur fundamental yang sehat, artinya bahwa perusahaan yang masuk dalam pencatatan IDX30 adalah perusahaan dengan tingkat spesifikasi yang lebih ketat dari aspek likuiditasnya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan volume perdagangan, modal, dan pangsa pasar suatu perusahaan dalam kondisi baik. Tingkat ketersediaan kas yang sesuai menjadi salah satu keputusan yang penting dalam kepemilikan kas (*cash holding*) guna menjaga kegiatan operasional dan non operasional perusahaan. Kas menjadi masalah yang sangat penting dalam keputusan dan kebijakan keuangan perusahaan. Tingkat kepemilikan kas perusahaan selain menjadi dasar perencanaan bisnis dan perencanaan keuangan juga berkaitan dengan tata kelola keuangan baik secara internal maupun eksternal perusahaan (Ye, 2018).

Sebelum membuat keputusan tingkat kepemilikan kas, manajer perlu mempertimbangkan faktor penentu kebijakan *cash holding* yang dipengaruhi beberapa variabel antara lain; *cash flow, leverage, liquidity, profitability, liquidity, net working capital* karena semua kegiatan operasional perusahaan dan semua kegiatan pembiayaan dalam perusahaan merupakan kegiatan perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan masalah *cash holding* (Shabbir, Haider Hashmi, & Mujtaba Chaudhary, 2016).

Kegiatan operasional dan pembiayaan perusahaan sangat berpengaruh terhadap kebijakan *cash holding*, semakin besar pembiayaan atas kebutuhan operasional perusahaan maka perusahaan memerlukan jumlah kepemilikan uang kas yang tersedia untuk digunakan memenuhi kebutuhan operasional (Jinkar, R. J., 2013). Kepemilikan kas pada perusahaan besar cenderung tidak terlalu banyak dalam menyimpan uang tunai, karena perusahaan dengan *firm size* besar cenderung dapat dengan mudah mendapatkan sumber dana eksternal (Putri, 2021).

Tetapi jika manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi maka tidak akan menyimpan kelebihan kas, dan mereka akan membiarkan tingkat kas tetap tinggi kecuali perusahaan tunduk pada tekanan eksternal (Jiang & Lie, 2016). *Cash Holding* yaitu rasio kas serta yang setara dengan kas perusahaan dapat dengan cepat dilikuidasi kedalam uang *cash*. *Cash Holding* berperan penting bagi perusahaan salah satu perannya yaitu menjadi dana cadangan bagi perusahaan.

Arus kas masuk bersumber pada jumlah tingkat pendapatan suatu perusahaan dan arus kas keluar bersumber dari jumlah pengeluaran operasional (Wijaya & Bangun, 2019). *Cash flow* mencerminkan intensitas modal (investasi) dan prediktabilitas pendapatan, karena semakin banyak arus kas (*cash flow*) maka kesehatan keuangan suatu perusahaan semakin baik (Moshirian, Nanda, Vadilyev, & Zhang, 2017). Perbedaan hasil penelitian, teori, data, dan saran-saran peneliti terdahulu serta fenomena masalah yang ada terkait dengan factor-faktor internal perusahaan yang dapat berpengaruh pada *cash holding* yang merupakan *research gap* pada penelitian ini, dimana masih banyak sekali hasil penelitian yang memiliki hasil berbeda. Hasil review ini memberikan pemikiran kapda peneliti untuk meneliti kembali tentang Pengaruh variabel internal perusahaan *Cash Flow* (arus kas), *Net Working Capital* (modal kerja), *Leverage* (struktur modal), *Profitability*, dan *Liquidty* pada *Cash Holding* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di IDX30. Adapun periode pengamatan penelitian selama empat tahun yaitu pada tahun 2017 sampai tahun 2020.

TINJAUAN PUSTAKA

Cash flow adalah perbandingan antara arus uang kas masuk dengan arus kas uang keluar yang dihasilkan oleh perusahaan dari kegiatan bisnisnya. Kas masuk bersumber dari perolehan tingkat pendapatan suatu perusahaan dan kas keluar bersumber dari jumlah pengeluaran adanya kegiatan operasional perusahaan (Wijaya & Bangun, 2019). *Cash flow* mencerminkan intensitas modal (investasi) dan prediktabilitas pendapatan, karena semakin banyak arus kas (*cash flow*) maka kesehatan keuangan suatu perusahaan semakin baik (Moshirian, Nanda, Vadilyev, & Zhang, 2017). Sesuai hasil penelitian dari Sari & Ardian, (2019); Wijaya & Bangun, (2019) menyatakan bahwa arus kas (*cash flow*) berkorelasi positif dan signifikan pada variabel *cash holding*. Namun pada hasil penelitian Astuti, Wiyono, & Mujino, (2019) menunjukkan hasil yang berbeda, dimana variabel *cash flow* berkorelasi negatif dan signifikan pada variabel *cash holding*.

Intensitas modal atau *Net Working Capital* adalah modal kerja pada perusahaan yang dipergunakan menjalankan kegiatan operasinya. Modal yang ditanamkan dalam perusahaan dapat berupa aktiva lancar lainnya seperti uang tunai, kas di bank, saham, piutang, persediaan, dan lainnya (Kasmir & Jakfar, 2015). *Net Working Capital* menjadi indikator besarnya investasi dalam bentuk aktiva lancar yang bias digunakan untuk pengganti uang kas, karena *net working capital* bisa cepat dan mudah dilikuidasi guna mencukupi kebutuhan kas dalam perusahaan (Ogundipe, Ogundipe, & Ajao, 2012). Hal tersebut menimbulkan suatu keputusan bagi perusahaan dalam kepemilikan kas (*cash holding*) yang berasal dari modal. Modal kerja dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan yaitu berupa hutang. Astuti dkk, (2019) menunjukkan bahwa jumlah *net working capital* berkorelasi positif dan signifikan pada variabel *cash holding*.

Dalam penelitian lain yang telah dilakukan Rahmawati (2013) menjelaskan variabel *net working capital* berkorelasi negatif signifikan pada variabel *cash holding*.

Hutang atau *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan tingkat kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjai secara kredit atau perbandingan rasio hutang dalam perusahaan dengan jumlah total aktiva/ *total aset* perusahaan baik aktiva lancar ataupun aktiva tetap perusahaan (Kasmir & Jakfar, 2015). Nilai marjinal uang tunai dapat menurun karena beberapa sebab seperti kepemilikan kas yang besar, atau *leverage* yang lebih, menurut (Martínez-Sola, García-Teruel, & Martínez-Solano, 2013). Hutang yang dimiliki perusahaan yang terlalu banyak akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan, jika perusahaan tidak memiliki cukup banyak aset untuk melunasi seluruh hutang-hutang perusahaan yang ada (Tayem, 2016). Untuk menghindari kebangkrutan karena hutang terlalu banyak, maka perusahaan perlu mempertimbangkan tingkat laba (*profit*) yang dapat diperoleh dari kegiatan penjualan pada perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati, 2013; Fauzie dkk, 2020; Arfan dkk, 2017) menunjukkan hasil dimana variabel *leverage* berkorelasi negatif dan signifikan pada *cash holding*. Dalam penelitian yang telah dilaksanakan Kariuki *et al.* (2015) menunjukkan bahwa variabel tingkat *leverage* berkorelasi positif dan signifikan pada variabel *cash holding*.

Profitability merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh sejumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan atas penggunaan aktiva lancar serta aktiva tetap dalam perusahaan. *Profitability* merupakan suatu kemampuan perusahaan agar dapat menghasilkan tingkat laba dalam satu pencatatan akuntansi. Makin besar keuntungan perusahaan akan dapat memberikan kesempatan perusahaan yang semakin besar pula untuk melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikannya dalam bentuk lainnya (Nurhayati, 2013). Semakin tinggi laba perusahaan maka menggambarkan nilai perusahaan yang lebih baik karena *return* terhadap para investor akan semakin besar atau sesuai dengan harapan. Hasilnya sesuai hasil penelitian dari Fauzie dkk, (2020); Maya Sari & Ardian, (2019); Ogundipe *et al.*, (2012) yang menunjukkan hasil dimana tingkat *profitability* menunjukkan pengaruh yang positif pada *cash holding*. Tetapi pada penelitian lain dari Maulana, (2021) menunjukkan bahwa variabel tingkat *profitability* mendapatkan pengaruh negatif pada variabel *cash holding*.

Sedangkan *Liquidity* adalah merupakan kemampuan dari perusahaan membayarkan hutang jangka pendek perusahaan (*current liabilities*) pada jatuh tempo (Gitman *et al.*, 2015). Salah satu penyebab krisis moneter dan kebangkrutan adalah menurunkan tingkat rasio likuiditas, karena tingkat rasio likuiditas merupakan sinyal yang menunjukkan masalah adanya tunggkat perputaran uang cash serta dapat menjadi tanda berhasil atau tidaknya suatu investasi (Meidiyustiani, 2016). Rasio likuiditas merupakan hasil perbandingan dari utang pada jangka waktu pendek dengan total aktiva lancar. Aktiva lancar dalam perusahaan digunakan oleh perusahaan memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Penelitian dari Musarat & Ullah (2015) menunjukkan hasil bahwa tingkat likuiditas mendapat pengaruh positif pada *cash holding*. Kemudian menurut penelitian Suherman, (2017); Shabbir, Haider Hashmi, & Mujtaba Chaudhary, (2016) menunjukkan hasil, bahwa likuiditas berkorelasi negatif dan signifikan pada *cash holding*.

Teori-teori terkait dengan penelitian ini antara lain *pecking order theory*, *trade-off theory*, *signaling theory*, *free cash flow theory*, dan *agency theory*. Dimana *Pecking order theory* merupakan teori yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) yang menjelaskan tentang

adanya urutan prioritas sumber pendanaan yang dilakukan oleh para manajer. Beberapa sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari laba ditahan, apabila saldo laba ditahan tidak dapat mencukupi kebutuhan modal, maka pihak perusahaan melakukan pinjaman dana/utang kepada pihak eksternal perusahaan, dan jika masih tetap tidak mencukupi maka perusahaan melakukan penerbitan saham kepada perusahaan lain (Gitman dan Zutter, 2015). Teori *pecking order* dalam penelitian ini mendukung adanya pendanaan internal perusahaan yang dapat dipenuhi dari tingkat *profitability* dan *liquidity* perusahaan. Dimana apabila tingkat profitabilitas yang tinggi akan menyebabkan likuiditas perusahaan juga akan naik, sehingga kebutuhan akan *cash holding* bisa terpenuhi yang berasal dari sumber internal perusahaan tersebut.

Trade-off theory dikembangkan Modigliani dan Miller (1963) yang bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan memperhatikan manfaat dan biaya yang dikeluarkan dari kepemilikan kas. Sehingga mengelola keuangan dengan baik dalam penggunaan *cash holding* merupakan salah satu cara menyeimbangkan antara biaya dan manfaat, karena dapat memperoleh manfaat tinggi jika dibandingkan dengan jumlah biaya yang dikeluarkan sangat penting bagi perusahaan (Sari & Hastuti, 2020). Teori *trade-off* menunjukkan bahwa pembiayaan perusahaan dipenuhi dari sumber pembiayaan eksternal, ini sejalan dalam penelitian ini dimana tingkat pemenuhan kebutuhan modal perusahaan dihitung dengan tingkat leverage menggunakan proksi pengukuran yaitu *debt to total asset ratio*.

Free Cash Flow Theory yang dikembangkan oleh Jensen (1986) menyatakan *free cash flow theory* adalah teori yang dapat dimanfaatkan oleh para investor dalam mengukur tingkat kekuatan keuangan pada sebuah perusahaan. Teori arus kas mengatakan bahwa manajer seharusnya melakukan investasi yang lebih baik dengan menggunakan dana eksternal ketika perusahaan tidak mampu membiayai investasi ini sendiri (Evans, 2017). Teori ini menjelaskan bahwa bagaimana kemampuan dalam perusahaan untuk mendapatkan tingkat kas yang tinggi melalui investasi yang menguntungkan yang mendapatkan *cash flow* yang tinggi. Teori arus kas ini sesuai variabel *free cash flow* pada penelitian ini dimana aliran arus kas dalam perusahaan tinggi akan dapat mempengaruhi besarnya tingkat *cash holding* pada perusahaan.

Agency Theory merupakan teori menjelaskan dan membahas tentang hubungan tentang keagenan dengan masalah yang muncul pada perusahaan (Jensen, 1986). Hubungan keagenan adalah keterkaitan dua pihak dimana salah satu pihak adalah sebagai pemberi Amanah dan pihak yang lain sebagai agen yang bertindak atas nama *principal*, *agency theory* menyatakan bahwa pentingnya melakukan pemisahan antar fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan secara jelas yang bertujuan untuk menghindari munculnya masalah (Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan dalam penelitian ini dapat dikaitkan dengan berbagai permasalahan yang timbul antar para pemilik perusahaan dengan para manajer dalam perusahaan, dimana perusahaan yang sudah *go public* akan dapat mengalami *agency problem*.

Signalling Theory adalah merupakan teori yang pertama dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), bahwa hubungan *agency* dapat terjadi dimana *principal* dan *agent* bekerjasama kemudian melimpahkan kewenangan dalam pengambilan sebuah keputusan. *Signalling Theory*, memberikan gambaran tentang manajemen perusahaan baik secara kinerja, kondisi, serta adanya tingkat perkembangan perusahaan pada masa datang (Wijaya & Bangun, 2019). *Signalling theory* menjelaskan terkait bahwa tingkat *earning* (laba) perusahaan yang

tinggi merupakan salah satu signal yang baik karena perusahaan memiliki perkembangan bagus sekarang dan pada masa mendatang (Bhattacharya & Ritter, 1980). Teori sinyal sangat berguna bagi investor dimana semua data atau informasi yang dapat diperoleh dari adanya laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan sangat berguna bagi pengambilan kebijakan serta keputusan para investor untuk melakukan pilihan investasi pada perusahaan ini. Sehingga penelitian yang dilakukan juga dapat menggambarkan sinyal yang positif bagi para investor untuk pengambilan kebijakan serta keputusan investasi mereka.

Arus Kas dapat diartikan arus uang kas masuk serta arus kas keluar dari kegiatan investasi sebuah perusahaan dalam satu periode keuangan (Bao, Chan, & Zhang, 2012). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuid tinggi akan dapat memiliki adanya perubahan arus kas yang sedikit dan memiliki pengeluaran investasi yang sedikit (Guizani, 2017).

Trade off theory menjelaskan bahwasanya uang tunai dan modal kerja bersih mempunyai hubungan pengaruh yang negatif. Modal bersih sebagian besar terdiri dari kas, jika perusahaan mengganti kas dalam bentuk modal lainnya maka kas dan aset lancar lain hanya bias dipertahankan oleh perusahaan (Anjum, S. & Malik, Q.A., 2013). *Leverage* adalah merupakan sebuah parameter yang dapat menunjukkan adanya ketergantungan modal keuangan perusahaan pada sumber pendanaan eksternal (Wijaya & Bangun, 2019). Dapat disimpulkan bahwa menurut *pecking order theory*, *leverage* menghasilkan pengaruh negatif serta signifikan pada *cash holding* (Pasaribu & Nuringsih, 2019).

Profitability adalah laba perusahaan yang dihasilkan dari aktivitas penggunaan aktiva perusahaan. Profitabilitas dihitung dari hasil pengembalian jumlah aset (ROA), *return on assets* dapat menunjukan bahwa besarnya tingkat pengembalian aset perusahaan yang diperoleh dari perbandingan antar laba setelah pajak dan total aktiva dalam perusahaan. Tingkat Profitabilitas semakin meningkat akan berdampak pada semakin tinggi pengembalian terhadap investor, hal ini menghasilkan pengaruh pada nilai perusahaan dengan lebih baik (Kasmir & Jakfar, 2015).

Liquidity adalah kemampuan sebuah perusahaan guna memenuhi kewajibannya yang segera dibayar atau jatuh tempo kepada pihak *stakeholder* perusahaan (Gitman et al., 2015). Apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin baik, perusahaan dapat dikategorikan perusahaan yang likuid karena pemenuhan terhadap utang/kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo dilaksanakan dengan baik (Nurhayati, 2013).

METODE

Jenis riset yang dilakukan ini berupa penelitian kuantitatif. Dimana yang menjadi Populasi dalam penelitian adalah merupakan perusahaan telah terdaftar pada kategori IDX30 pada periode 2017-2020 diperoleh jumlah 45 perusahaan sebagai populasi. Sedangkan Teknik dalam pengambilan jumlah sampel dengan teknik pertimbangan (*purposive sampling*) dengan menggunakan kriteria tertentu, antara lain; merupakan perusahaan terdaftar pada IDX 30 secara terus menerus pada tahun 2017 sampai 2020. Sehingga berdasarkan jumlah populasi ada 45 perusahaan yang terdaftar di IDX 30 setelah melalui tahapan sampling diperoleh 11 perusahaan sampel yang sesuai dengan semua kriteria pada penelitian. Analisis data penelitian menggunakan metode analisis regresi linear berganda data panel menggunakan program *evIEWS 10*.

Berdasarkan analisis data panel tersebut dihasilkan model terbaik *Common Effect Model*. Model regresi linear berganda data panel dapat dituliskan persamaannya sebagai berikut;

$$CH_{it} = 0,1707 + 0,0522 CF_{it} + 0,2075 NWC_{it} - 0,1952 DAR_{it} - 0,0481 ROE_{it} - 0,0010 CR_{it} + \epsilon_{it}$$

Selanjutnya proksi untuk pengukuran pada masing-masing variabel dapat dijelaskan satu persatu. Yang pertama *Cash Holding* adalah aset terpenting perusahaan dapat dimanfaatkan guna membiayai kelangsungan kegiatan operasional pada perusahaan yang disimpan oleh perusahaan guna memenuhi tingkat kebutuhan perusahaan pada masa datang (Ogundipe *et al.*, 2012). *Cash Holding* adalah merupakan perbandingan antara kas dan disetarakan dengan kas dibagi *total asset*.

Cash Flow adalah merupakan jumlah arus uang kas yang keluar serta yang masuk dalam perusahaan atas semua kegiatan operasional yang dilakukannya (Rahmawati, 2013). *Cash Flow* merupakan perbandingan antara nilai EBIT dan penyusutan dibagi dengan *total asset*. Hubungan Pengaruh *Cash Flow* pada *cash holding* adalah positif signifikan dimana tingkat kas yang tersedia dalam perusahaan tinggi, maka akan menyebabkan jumlah *cash holding* juga tinggi. Maka Hipotesis pertama menyatakan *free cash flow* mendapatkan pengaruh positif signifikan pada *cash holding*.

Modal Kerja Bersih adalah besaran kas dimana dapat digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya. (Kasmir & Jakfar, 2015). *Net Working Capital* merupakan selisih aktiva lancar dan jumlah hutang lancar yang dibandingkan dengan jumlah aset milik perusahaan (Tayem, 2016). Modal kerja berpengaruh positif serta signifikan pada *cash holding*, dimana apabila tingkat *net working capital* naik maka jumlah *cash holding* dalam perusahaan akan mengalami kenaikan juga. Sehingga hipotesis kedua berbunyi *net working capital* berpengaruh positif serta signifikan pada *cash holding*.

Leverage adalah rasio dimana menggambarkan tingkat modal perusahaan yang berasal dari hutang atau besaran hutang perusahaan dibandingkan dengan total aktiva perusahaan (Kasmir & Jakfar, 2015). *Leverage* adalah perbandingan total hutang dibagi dengan total aktiva dalam perusahaan. *Leverage* dapat dihitung dengan rumus *debt to Total Asset Ratio* (DAR), menurut Tayem (2016). *Leverage* dapat memiliki pengaruh *negative* serta signifikan pada *cash holding*, dimana apabila jumlah *leverage* naik maka dapat menyebabkan jumlah *cash holding* dalam perusahaan akan turun. Sehingga hipotesis ketiga dapat ditulis *leverage* berpengaruh negatif serta signifikan pada *cash holding*.

Profitability adalah laba perusahaan yang dihasilkan dari aktivitas penggunaan aktiva perusahaan (Nurhayati, 2013). *Profitability* dapat dinyatakan dengan membandingkan tingkat pendapatan bersih perusahaan (laba) dengan *total aset* perusahaan. Profitabilitas dihitung dari *return on assets* (ROA), dimana ini perimbangan laba setelah pajak dan total aktiva perusahaan. Pengaruh tingkat profitabilitas pada *cash holding* adalah positif signifikan dimana apabila profitabilitas naik maka tingkat *cash holding* akan naik juga. Sehingga hipotesis keempat menyatakan variabel tingkat *profitability* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada *cash holding*.

Liquidity adalah merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk melakukan pemenuhan kewajiban keuangan atau hutang yang jatuh tempo (*current liabilities*) (Gitman *et al.*, 2015). *Liquidity* adalah perbandingan jumlah aset lancar dengan jumlah kewajiban lancarnya. *Liquidity*

diukur dengan *current ratio*. Hubungan arah pengaruh likuiditas terhadap *cash holding* adalah positif signifikan, dimana apabila tingkat likuiditas naik maka *cash holding* akan naik juga. Hipotesis kelima mengatakan variabel tingkat *liquidity* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada *cash holding*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan output hasil analisis regresi linear berganda data panel menggunakan program *eviews* diperoleh nilai uji t untuk variabel penelitian, dapat disajikan dan dilihat dalam tabel 1 yang ada di bawah ini.

Tabel 1. Hasil analisis uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	t-tabel	Prob.
C	0.170758	0.085031	2.008174	1,68595	0.0518
Cash Flow (X1)	0.052208	0.057667	0.905339	1,68595	0.3710
NWC (X2)	0.207517	0.063368	3.274782	1,68595	0.0023
DAR (X3)	-0.195205	0.129412	-1.508402	1,68595	0.1397
ROA (X4)	-0.048114	0.265130	-0.181474	1,68595	0.8570
CR (X5)	-0.001090	0.013602	-0.080122	1,68595	0.9366

Hasil pengujian analisis menjelaskan tingkat nilai signifikansi $0,3710 > 0,05$ maka dapat dijelaskan nilai variabel *cash flow* tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada *Cash Holding*. Nilai koefisien regresi sebesar 0,052208 menunjukkan bahwa *Cash Flow* dengan arah pengaruh positif namun tidak signifikan pada *Cash Holding*. Hal ini berarti variabel *Cash Flow* tidak berpengaruh pada *cash holding*. Berdasarkan hasil penelitian dari pengujian terhadap regresi diperoleh nilai probabilitas yaitu 0,3710 dan nilai t hitung 0,9053. Hasil ini menunjukkan bahwasanya variabel *cash flow* menunjukkan pengaruh yang positif tidak signifikan pada *cash holding* untuk perusahaan terindeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020. Dapat dijelaskan apabila *cash flow* mengalami kenaikan ataupun mengalami penurunan maka tidak ada pengaruhnya pada *cash holding*. Hasil tersebut tidak mendukung hipotesis pertama yang menunjukkan bahwa *Cash Flow* memiliki pengaruh signifikan positif pada *Cash Holding* pada perusahaan IDX30, maka hipotesis ditolak. Hasil riset ini sejalan pada *trade-off theory*, dimana aliran kas masuk (*cash flow*) merupakan sumber utama pemenuhan kebutuhan akan modal untuk dapat diinvestasikan lagi agar dapat digunakan membiayai proyek baru yang menguntungkan bagi perusahaan dapat memperoleh pendanaan sumber eksternal. Apabila perusahaan sulit memperoleh sumber pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal guna memenuhi berbagai kebutuhan perusahaan secara efisien dan efektif (Powell, 2018). Hasil analisis pada penelitian didukung hasil penelitian dari Ekadjaja (2019) yang menjelaskan variabel *cash flow* tidak memiliki pengaruh pada *cash holding*.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,0023 < 0,05$, jadi ini disimpulkan variabel *Net Working Capital* memiliki pengaruh signifikan pada *Cash Holding*. Hasil nilai koefisien regresi 0,207517 menunjukkan *Net Working Capital* mempunyai arah pengaruh yang positif serta signifikan pada *Cash Holding*. Hasil analisis menunjukkan nilai t

hitung 3,274 dan probabilitasnya $0,0023 < 0,05$, maka dapat dijelaskan bahwasanya variabel *net working capital* mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan pada cash holding di perusahaan yang terindeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020. Dapat di artikan jika *net working capital* semakin tinggi mengakibatkan *cash holding* akan semakin tinggi juga. Hasil ini dapat diartikan apabila *Net Working Capital* meningkat 1%, akan dapat meningkatkan *cash holding* dengan nilai 0,2075. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis dua yang menyebutkan jika *Net Working Capital* mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan pada *Cash Holding*, jadi hipotesis dua dapat diterima. Perusahaan yang memiliki modal bersih lebih banyak mencerminkan kondisi aktiva lancar yang dimiliki lebih banyak jika dibanding jumlah hutang lancarnya. Dengan variabel *Net working capital* yang baik dapat menunjukkan sinyal positif bagi perusahaan, karena kondisi tersebut mencerminkan kepemilikan aset lancar salah satunya kas lebih besar dibandingkan hutang lancarnya. Perusahaan akan berusaha menyimpan uang kas yang lebih banyak, karena apabila *net working capital* yang menurun sehingga perusahaan dapat menggunakan *cash holding* untuk melakukan transaksi dan melunasi kewajiban-kewajiban perusahaan. Dengan meningkatnya modal kerja bersih akan dapat meningkatkan jumlah kas yang tersedia, karena perusahaan likuid akan memilih untuk memiliki jumlah kas yang tinggi pula. Sehingga semakin tinggi *net working capital*, akan menyebabkan nilai *cash holding* semakin tinggi juga. Hasil riset ini didukung oleh penelitian Astuti dkk, (2019) yang menjelaskan variabel *net working capital* memiliki pengaruh yang positif serta signifikan pada *cash holding*. Akan tetapi hasil analisis penelitian bertentangan dengan hasil penelitian dari Rahmawati (2013) yang menunjukkan tingkat *net working capital* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada *cash holding*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa tingkat signifikansi yaitu $0,1397 > 0,05$, hasil ini dijelaskan dimana *Leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada *Cash Holding*. Besarnya koefisien regresi $-0,195205$ menunjukkan bahwa tingkat *Leverage* mempunyai arah pengaruh negative tidak signifikan pada *Cash Holding*. Didasarkan hasil riset dari pengujian terhadap regresi dengan uji t didapatkan nilai tingkat signifikansi 0,1397 dan nilai t hitung $-1,5084$. Hal ini menjelaskan dimana variabel *leverage* mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan pada *cash holding* perusahaan terindeks IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020. Artinya bahwa jika variabel *leverage* menurun maka *cash holding* akan bernilai tetap. Hasil penelitian ini tidak sesuai hipotesis ketiga yaitu *Leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan pada *Cash Holding* perusahaan yang terindeks IDX30. Hasil ini sesuai *pecking order theory*, dimana dasar pendanaan perusahaan salah satunya bersumber pada hutang yang dapat digunakan pada berbagai kegiatan investasi. Akibatnya tingkat *leverage* tidak dapat mencerminkan kondisi arus kas sebagai uang tunai yang tersedia di perusahaan. Berdasarkan analisis data hasil penelitian sesuai dengan riset dari Suherman (2017) menunjukkan hasil variabel *leverage* berkolerasi namun negatif tidak signifikan pada cash holding. Namun hasil riset ini tidak mendukung penelitian Rahmawati (2013); Fauzie dkk (2020); Arfan dkk, (2017) menunjukkan hasil tingkat *leverage* berkolerasi negatif dan signifikan pada *cash holding*.

Berdasarkan analisis menjelaskan dimana besarnya tingkat signifikansi $0,8570 > 0,05$ sehingga dapat dijelaskan dimana variabel *Profitability* tidak mempunyai pengaruh signifikan

pada *Cash Holding*. Besarnya koefisien regresi $-0,048114$ menunjukkan tingkat *Profitability* memiliki hubungan pengaruh negatif pada *Cash Holding*. Dari hasil riset didasarkan pada pengujian terhadap regresi menunjukkan nilai t hitung $-0,1814$. Hal ini menjelaskan tingkat variabel *profitability* berpengaruh negatif tidak signifikan pada *cash holding* di perusahaan yang terindeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020. Artinya bahwa apabila *profitability* mengalami penurunan maka tidak akan ada pengaruhnya pada *cash holding* atau tingkat *cash holding* akan tetap. Hasil analisis tidak sesuai hipotesis keempat yang menyatakan tingkat *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan pada *Cash Holding* perusahaan yang terindeks IDX30. Hal ini karena apabila tingkat *profitability* menurun maka perusahaan akan cenderung mengelola *cash holding* dengan lebih baik sejalan pada *pecking order theory* dimana dasar pendanaan perusahaan berasal dari saldo laba yang ditahan dalam perusahaan, kemudian melakukan hutang, atau dapat selanjutnya menerbitkan saham baru (Gitman *et al.*, 2015). Penelitian dengan hasil riset ini mendukung penelitian (Maulana Nanda, 2021) menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan pada *cash holding*. Akan tetapi hasilnya bertentangan dengan riset dari Fauzie dkk, (2020); Sari, D. M., & Ardian (2019); Ogundipe *et al.* (2012) menunjukkan bahwa *profitability* mempunyai pengaruh positif pada *cash holding*.

Berdasarkan Hasil analisis menjelaskan dimana variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh pada *Cash Holding* dapat dilihat dengan nilai signifikansi $0,9366 > 0,05$. Besarnya koefisien regresi $-0,001090$ menunjukkan bahwa *Liquidity* memiliki arah pengaruh yang negatif dan tidak signifikan pada *Cash Holding*. Dari hasil penelitian dimana hasil uji regresi diperoleh nilai tingkat signifikansi $0,9366 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,0801$ menjelaskan variabel likuiditas tidak mempunyai pengaruh signifikan pada *cash holding*. Hal ini menjelaskan variabel *liquidity* berpengaruh negatif tidak signifikan pada *cash holding* perusahaan terindeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2020. *Liquidity* mempunyai pengaruh negatif serta tidak signifikan pada *cash holding*, artinya apabila *liquidity* mengalami penurunan maka *cash holding* akan tetap. Hasil analisis ini tidak sesuai hipotesis kelima yang menyebutkan bahwa *Liquidity* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada *Cash Holding* pada perusahaan terindeks IDX30. Hal ini karena likuiditas perusahaan bukan merupakan faktor penting untuk menentukan kebijakan pengambilan keputusan tentang *cash holding*, sehingga apabila tingkat likuiditasnya menurun maka *cash holding* akan tetap dan manajer perusahaan bisa memenuhi semua jenis kebutuhan operasinya dengan menggunakan aktiva lancar lainnya (Suherman, 2017). Hasil riset ini mendukung riset yang dihasilkan Suherman (2017) dimana menyatakan hasil tingkat likuiditas mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan pada *cash holding*. Namun pada penelitian ini bertentangan hasil riset dari Musarat & Ullah (2015) menunjukkan hasil tingkat likuiditas mempunyai pengaruh yang positif pada *cash holding*.

Berdasarkan analisis penelitian menunjukkan bahwa variabel internal dapat berpengaruh pada variabel *cash holding* antara lain *net working capital*, sedangkan variabel yang lain yaitu *cash flow*, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas tidak mempengaruhi *cash holding* dalam perusahaan. Besarnya nilai koefisien determinasi yaitu $39,4121\%$ dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Leverage*, *Profitability*, dan *Liquidity* menjelaskan variabel terikat yaitu *Cash Holding* hanya $39,4121\%$ sedang $60,5879\%$ disebabkan

variabel-variabel yang tidak diteliti seperti pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *dividen yield*, pajak, tingkat suku bunga dan faktor lainnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil riset menggunakan analisis diperoleh hasil yang merupakan kesimpulan dimana hasil uji F menunjukkan $F_{hitung} 4,943762 > F_{Tabel} 2,463$ yang artinya *Cash Flow*, *Net Working Capital (modal kerja bersih)*, *Leverage (struktur modal)*, *profitability* (tingkat profitabilitas) dan *Liquidity* (likuiditas) serta variabel terikat *Cash Holding* mempunyai model sesuai. Dan hasil pengujian menggunakan uji t menunjukkan bahwa *cash flow* tidak memiliki pengaruh pada *cash holding* ditunjukkan dengan nilai t hitung $< t_{tabel}$ yaitu $0,905339 < 1,68595$, artinya bahwa berapapun besarnya jumlah *cash flow* tidak akan mempengaruhi jumlah besarnya *cash holding* pada perusahaan dimana jumlah *cash holding* sudah ditentukan seberapa besar *cash holding* optimal perusahaan tersebut. *Net working capital* memiliki pengaruh pada *cash holding* dapat ditunjukkan dari nilai t hitung $> t_{tabel}$ yaitu $3,274782 > 1,68595$ yang artinya bahwa *net working* bertambah maka akan mengakibatkan *cash holding* naik. *Leverage* yang berpengaruh pada *cash holding* dibuktikan t hitung $> t_{tabel}$ yaitu $-1,508402 > -1,68595$ yang artinya bahwa apabila *leverage* yang bertambah sehingga menurunkan tingkat *cash holding* dalam perusahaan. Kemudian untuk tingkat *Profitability* tidak memiliki pengaruh pada *cash holding* dibuktikan dengan nilai t hitung $< t_{tabel}$ yaitu $-0,181474 < 1,68595$ yang artinya bahwa berapapun tingkat *profitability* tidak akan menyebabkan perubahan jumlah *cash holding* pada perusahaan. Dan *liquidity* tidak mempunyai pengaruh pada *cash holding* terbukti nilai t hitung $< t_{tabel}$ sebesar $-0,080122 < 1,68595$, ini menjelaskan bahwa tingkat variabel likuiditas tinggi atau rendah tidak dapat mempengaruhi jumlah *cash holding* perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian hendaknya para investor sebaiknya lebih mempertimbangkan tingkat *net working capital* perusahaan dalam mengambil keputusan yang dapat mendorong kemajuan dan kelangsungan perusahaan untuk kepemilikan *cash holding*, untuk para calon investor tingkat *net working capital* dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk menentukan serta memutuskan kebijakan investasi mana yang menguntungkan, karena faktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan pada *cash holding*. Selanjutnya variabel tingkat *cash flow*, *leverage*, *profitability*, dan *liquidity* mempunyai pengaruh pada *cash holding* namun tidak signifikan. Bagi peneliti yang akan datang dapat menambahkan variabel berbeda yang mempengaruhi *cash holding* seperti sales growth/tingkat penjualan, total biaya operasi, tingkat bunga atau pajak.

DAFTAR PUSTAKA

- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442-458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Ali, A. (2013). Determinants of Cash holding in German Market. *IOSR Journal of Business and Management*, 12(6), 28-34. <https://doi.org/10.9790/487x-1262834>
- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: « A Case of Textile Sector in Pakistan ». *SSRN Electronic Journal*, (January).
- Anjum, S., & Malik, Q. A. (2013). Determinants of corporate liquidity-An analysis of cash holdings. *Journal of Business and Management*, 7(2), 94-100.
- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., dkk. (2017). Determinants Of Cash Holding Of Manufacturing Companies In The Indonesian Stock Exchange. *DLSU Bussines dn Economi* 26 (2) hal 1-12
- Astuti, A. W., Wiyono, G., & Mujino, M. (2019). Analisis Cash Holding Berbasis Kekuatan Kas Dan Modal Kerja Bersih. *JBTI: Jurnal Bisnis: Teori dan Implementasi*, 10(2), 137-149.
- Bao, D., Chan, K. C., & Zhang, W. (2012). Asymmetric cash flow sensitivity of cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 18(4), 690-700. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.05.003>
- Bhattacharya, S., & Ritter, J. R. (1980). Abstract: Innovation and Communication: Signaling with Partial Disclosure. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 15(4), 853. <https://doi.org/10.2307/2330563>
- Ekadjaja, Agustine, S. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 610. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i3.5563>
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm size, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40-49. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7131>
- Evans, M. (2017). Does debt help managers? using cash holdings to explain acquisition returns. *Journal of Business, Economics & Finance*, 2-26.
- Gitman, L. J. Juchau, & R. Flanagan, J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Person Education Inc (6e éd.). (S.l.) : Pearson higher education: Melbourne.
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133-143. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.05.003>
- Jiang, Z., & Lie, E. (2016). Cash holding adjustments and managerial entrenchment. *Journal of Corporate Finance*, 36, 190-205. doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.12.008
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa faktor-faktor penentu kebijakan cash holding perusahaan manufaktur di indonesia. *Mini Economica*, 42, 129-146.
- Jensen, M. C. (1976). Reflections on the State of Accounting Research and the Regulation of Accounting.
- Jensen, M. C. (2009). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *Corporate Bankruptcy*, 76(2), 11-16. <https://doi.org/10.1017/cbo9780511609435.005>
- Kasmir, & Jakfar. (2015). *Studi Kelayakan Bisnis Edisi Revisi*. Edisi 2. Jakarta.
- Martínez-Sola, C., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2013). Corporate cash holding and firm value. *Applied Economics*, 45(2), 161-170.
- Moshirian, F., Nanda, V., Vadilyev, A., & Zhang, B. (2017). What drives investment-cash flow sensitivity around the World? An asset tangibility Perspective. *Journal of Banking and Finance*, 77, 1-17. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.12.012>
- Maulana, N. (2021). *Pengaruh Profitability, Cash Holding, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar*

- Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2019* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta)
- Meidiyustiani, R. (2016). Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010–2014. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 41-59.
- Musarat, S., & Ullah, N. (2015). Impact of religiosity on cash holdings: Case study of islam. *An International Peer-reviewed Journal*, 5(1), 20-27.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas likuiditas dan ukuran per. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2), 144-153.
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market. *Journal of Business, Economics & Finance*, 1(2), 45-58.
- Pasaribu, G. S., & Nuringsih, K. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 471-480.
- Putri, A. S. (2021). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 14(1), 58-69.
- 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.
- Sari, D. M., & 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.
- Sari, V. P., & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1559-1567. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9333>
- Shabbir, M., Haider Hashmi, S., & Mujtba Chaudhary, G. (2016). Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5(1), 50-62. <https://doi.org/10.33844/ijol.2016.60263>
- Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Tayem, G. (2016). The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*, 8(1), 143. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v8n1p143>
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 495-504.
- William, W., & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(2), 14877.
- Ye, Y. (2018). A Literature Review on the Cash Holding Issues. *Modern Economy*, 09(06), 1054-1064. <https://doi.org/10.4236/me.2018.96068>