

Faktor Internal yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Internal Factors that Influence Cash Holding in Companies Listed on the IDX

**Isnaeni Rokhayati¹,
Ratna Pujiastuti²,
Harsuti³.**

^{1,2,3} Program Studi
Manajemen, Fakultas
Ekonomika Dan Bisnis,
Universitas Wijayakusuma
Purwokerto, Indonesia.

Surel Korespondensi:
Isnaeni_akbar@yahoo.co.id

Abstrak

Tujuan riset ini adalah mengetahui faktor internal perusahaan yang dapat berpengaruh pada *cash holding* perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan tersebut antara lain *net working capital*, *leverage*, *firm size*, dan *cash flow*. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan *consumer goods non cyclicals* pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 dengan metode analisis data regresi data panel dengan model terbaik *random effect model*. Sampel diperoleh dengan *purposive sampling* sebanyak 37 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *net working capital* dan *cash flow* memiliki pengaruh secara signifikan pada *cash holding*. Untuk variabel *leverage* dan *firm size* tidak memiliki pengaruh pada *cash holding*. Diharapkan perusahaan mampu melakukan pengelolaan terhadap *net working capital* dan *cash flow* perusahaan agar *cash holding* selalu optimal. Bagi peneliti selanjutnya perlu memasukkan variabel eksternal perusahaan yang mungkin dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan.

Kata Kunci: *Cash holding, Net working capital, Leverage, Firm Size, Cash flow.*

Abstract

The aim of this research is to determine internal company factors that can influence cash holding in companies listed on the Indonesian Stock Exchange. Internal company factors that can influence the company's cash holding include net working capital, leverage, firm size and cash flow. The research was conducted on non-cyclical consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020 using panel data analysis with the best random effect model. The sample was obtained by purposive sampling of 37 companies. The research results show that the variables net working capital and cash flow have a significant effect on cash holding. Meanwhile, the leverage and firm size variables have no effect on cash holding. It is hoped that the company will be able to manage the company's net working capital and cash flow so that cash holding is always optimal. Future researchers need to include external company

variables that might influence the company's cash holdings.

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

PENDAHULUAN

Cash holding dalam perusahaan menjadi masalah apabila jumlahnya terlalu banyak atau kurang, dimana dalam kondisi yang tidak optimal. Untuk mengetahui jumlah cash holding yang berfluktuasi dalam perusahaan, maka perlu dilakukan riset yang memiliki tujuan dapat mengetahui faktor internal perusahaan yang dapat berpengaruh adanya perubahan cash holding tidak stabil tersebut. Penelitian ini dilakukan untuk dapat mengetahui posisi cash holding yang optimal. Dimana *Cash holding* menunjukkan ketersediaan uang cash atau kas yang bisa dipakai guna berinvestasi dalam aktiva fisik dan untuk didistribusikan kepada pemegang saham (Tayem, 2016). *Cash holding* adalah uang tunai yang dibutuhkan guna mencukupi semua keperluan operasional dan bisa dipakai untuk berbagai kebutuhan, seperti membagikan dividen tunai kepada investor, melakukan pembelian kembali saham, serta kebutuhan yang tidak terduga lain saat dibutuhkan, atau untuk berjaga-jaga. Ketersediaan uang tunai diperlukan untuk menentukan kepemilikan kas yang optimal sebab kas termasuk modal kerja terpenting bagi perusahaan dalam menyelesaikan kegiatan operasional perusahaan setiap hari. Untuk mengoptimalkan kas, perusahaan menyiapkan besaran dana kebutuhan kas yang dibutuhkan dan mengelola dengan efektif penggunaan kelebihan kas tersebut (Sudarmi & Nur, 2018). Yang menjadi pembeda penelitian ini dengan penelitian lainnya adalah menggunakan variabel internal saja berupa net working capital, leverage, firm size dan cash flow yang berpengaruh pada cash holding optimal dengan membandingkan teori trade off dengan teori pecking order untuk penentuan cash holding optimal pada perusahaan.

Irwanto et al., (2019) menyatakan bahwa *cash holding* adalah besaran kas yang dicadangkan dari perseroan untuk memenuhi kebutuhan. Perusahaan akan memiliki kesempatan berinvestasi dan memperoleh keuntungan perusahaan dengan cash holding tinggi. Ketika perusahaan dengan *cash holding* yang kecil akan menimbulkan aktivitas perusahaan terhambat serta akan mengalami kesusahan dalam membayar hutangnya, sehingga perusahaan harus menentukan besarnya *cash holding* optimal. Besarnya *cash holding* suatu perusahaan harus diupayakan untuk tetap dalam kondisi tepat sesuai kebutuhan agar *cash holding* ada di posisi titik optimal. Sebagian perseroan mementingkan adanya persaingan di dunia usaha akan memotivasi perseroan dalam mengembangkan serta memperluas usahanya diseluruh daerah.

Keynes (1936) menjelaskan dimana ada tiga motivasi bagi perusahaan untuk menyediakan uang cash untuk motivasi transaksi, motivasi pencegahan dan spekulasi. Motivasi transaksi adalah memegang uang tunai untuk kebutuhan melakukan pembayaran transaksi yang terjadi setiap saat. Motivasi preventif atau pencegahan yaitu perusahaan perlu memegang uang kas untuk menjaga perusahaan dari kondisi krisis ataupun untuk berjaga-jaga. Sedangkan motif spekulasi yaitu perusahaan perlu menahan uang tunai agar memperoleh tingkat keuntungan yang berasal dari investasi yang tidak terencana (Saputri & Kuswardono, 2019). Investor dapat menyebut kas sebagai kepemilikan tunai. Dimana kepemilikan tunai dianggap

sebagai hal termudah untuk diubah menjadi uang tunai. Dalam lingkungan akuntansi, bentuk ini disebut kas dan setara kas. Berdasarkan review penelitian yang meneliti adanya faktor-faktor yang berpengaruh pada kepemilikan kas, antara lain arus kas, *leverage*, dan ukuran perusahaan (Wijaya dan Bangun, 2019).

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan teori *trade-off* serta teori *pecking order* pada penentuan *cash holding* pada tingkat optimal, yang merupakan *novelty* pada riset ini. Pembuktian dilakukan untuk mengetahui beberapa faktor internal yang dapat berpengaruh pada *cash holding* perusahaan. Dimana Teori *trade off* mengemukakan *cash holdings* pada tingkat yang optimal ialah pada saat menentukan dana yang diakibatkan dari kepemilikan kas dengan keuntungan yang hendak diperoleh oleh perusahaan. Ferreira & Vilela, (2004) menjelaskan bahwa keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dari kepemilikan kas antara lain ialah meminimalisir peluang adanya kesulitan keuangan, tercukupinya kebijakan investasi meskipun terjadi kendala keuangan, serta mengurangi dana atas penggunaan pembiayaan dari eksternal ataupun adanya likuidasi aset. Sedangkan, biaya untuk keperluan yang dikeluarkan oleh perusahaan pada saat memegang kas adalah biaya kesempatan atas modal yang diinvestasikan dalam aset lancar yang memiliki *return* yang kecil. Opler (2009) mengemukakan pentingnya menentukan tingkat *cash holding* perusahaan jika manajemen hendak memaksimalkan kesejahteraan para investor. Untuk manfaat atas kepemilikan kas yang setara ataupun telah melebihi dana yang perlu disiapkan oleh perusahaan pada kepemilikan kas. Dari teori *Trade off*, nilai perusahaan akan maksimal ketika titik optimal berada dalam keadaan nilai keuntungan margin lebih besar dari nilai biaya margin pada penentuan besarnya *cash holding*.

Bertentangan dari teori *trade off*, teori *pecking order* percaya *cash holding* memiliki besaran yang tepat itu tidak ada, tetapi kas bertindak untuk penunjang dari keuntungan yang ditahan dengan permintaan investasi. Dimana perusahaan menghasilkan lebih banyak keuntungan daripada kebutuhan investasinya, ia dapat menggunakan uang tunai. Ketika ada terlalu banyak kas yang tersedia dan perusahaan menentukan profitabilitas dari investasinya, kelebihan kas tersebut akan diberikan untuk investor dalam bentuk deviden (Myers & Majluf, 1984).

Penelitian mengenai aspek-aspek yang berpengaruh pada *cash holding* yaitu dari Sanjaya & Widiasmara, (2019); Theresia & Sufiyati (2020); Sari & Hastuti(2020); Astuti et al., (2020). Penelitian tentang pengaruh *net working capital*, *leverage*, *firm size*, dan *cash flow* pada *cash holding* telah banyak dilakukan, antara lain hasil penelitian oleh Zulyani & Hardiyanto, (2019); Sanjaya & Widiasmara, (2019); Cahyati et al., (2019); Astuti et al., (2020); Muharromah et al., (2019) menjelaskan hasil bahwa *net working capital* mempunyai pengaruh positif yang signifikan pada *cash holding*, hasil berlainan ditunjukkan peneliti Sudarmi & Nur, (2018); Pasaribu & Nuringasih, (2019); Elbert & Iskak, (2020); Natalia & Rini Tri Hastuti, (2020) menunjukkan hasil variabel *net working capital* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan pada *cash holding*.

Penelitian dari Alicia et al., (2020); Theresia dan Sufiyati, (2020); Sari dan Hastuti, (2020); Astuti et al., (2020) menunjukkan hasil dimana tingkat *leverage* memiliki pengaruh yang positif signifikan pada *cash holding*. Hasil riset yang berbeda ditunjukkan penelitian yang dilakukan Wijaya & Bangun, (2019); Saputri & Kuswardono, (2019); Monica & Suhendah, (2020); Natalia & Rini Tri Hastuti, (2020) menunjukkan hasil dimana *leverage* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan pada *cash holding*.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori yang digunakan sebagai landasan pada riset ini adalah *trade off theory* dan *pecking order theory*. *Trade off theory* adalah teori yang menyatakan biaya harus dipertimbangkan sebagai akibat dalam menahan uang kas dan mendapat manfaatnya selanjutnya diterima oleh sebuah perusahaan. Pihak manajemen diharuskan melaksanakan pertimbangan yang relevan untuk memastikan besarnya *tingkat cash holding* perusahaan yang tepat (Sanjaya & Widiasmara 2019). Berdasarkan teori *Trade off*, nilai perusahaan mencapai kondisi maksimal ketika tingkat optimal berada pada keadaan nilai keuntungan margin lebih besar dari nilai biaya margin pada tingkat *cash holding* tertentu.

Berlandaskan teori *pecking order*, saat perusahaan menginginkan anggaran untuk membiayai investasi pada perusahaan, maka perseroan dapat memilih untuk memakai dana yang paling mudah yaitu dana internal. Jika tidak dapat memperoleh kebutuhan investasi dari dana internal, perseroan akan menggunakan dana pihak eksternal berbentuk utang dari asal dana lain dan modal sendiri sebagai sumber dana terakhir. Teori *pecking order* juga mengungkapkan hierarki dana. Karena munculnya biaya asimetri informasi, sehingga perusahaan akan menggunakan pendanaan dari eksternal berupa utang sebagai sumber dana eksternal terlebih dahulu (Sudarmi & Nur 2018).

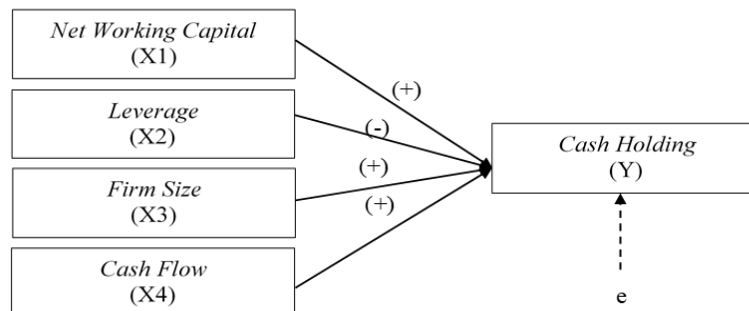
Net working capital merupakan Variabel yang memiliki pengaruh pada *cash holding*. *Net working capital* merupakan *current asset* dan *current liability* bisa mendapatkan modal kerja yang positif ketika *current asset* lebih tinggi dari *current liability* (Ross et. al. 2015). *Net working capital* merupakan pengganti *cash holding* dikarenakan *net working capital* dapat dirubah kebentuk uang cash dengan cepat. Contohnya adanya jumlah piutang disekuritisasi yang merupakan piutang diubah menjadi surat berharga dan kemudian dijual untuk dijadikan uang kas (William & Fauzi, 2013).

Faktor selanjutnya yang dapat berpengaruh pada *cash holding* adalah *leverage*. *Leverage* adalah posisi perusahaan yang memiliki porsi yang banyak untuk membeli jumlah aset dengan kredit asumsinya bahwa penghasilan yang diberikan dari penggunaan aset tersebut akan lebih tinggi dibandingkan biaya pembelian asetnya (Ali & Ullah, 2016). *Leverage* mengukur tingkat struktur modal perusahaan yang merupakan tingkat hutang jangka panjang, saham preferen serta dalam bentuk saham biasa (Wijaya & Bangun, 2019). Perusahaan dengan jumlah tingkat *leverage* besar dapat mempunyai cadangan jumlah uang kas yang lebih rendah dimana perusahaan harus menutup kewajiban eksternalnya (Wijaya & Bangun, 2019).

Faktor lain yang berpengaruh *cash holding* yaitu *firm size*. *Firm size* ialah ukuran tinggi rendahnya tingkat aset di perusahaan. Besar kecilnya perseroan bisa dijadikan patokan bagi perusahaan sehingga memudahkan perusahaan dalam memperoleh pendanaan. Perusahaan dengan *firm size* yang meningkat memperoleh tingkat asimetri yang lebih rendah, dimana perusahaan mempunyai motivasi yang dapat mengungkapkan tingkat informasi yang lebih lengkap. Perusahaan yang mempunyai *firm size* yang tinggi memudahkan perusahaan mendapatkan sumber dana dari pihak eksternal. Perusahaan bisa menjalankan berbagai kebijakan tentang pendanaan yang mudah dan fleksibel, sehingga perusahaan dapat mempertahankan kepemilikan kas dengan jumlah yang relatif besar (Al-Najjar (2013); Guizani (2017)).

Faktor lain yang berpengaruh pada *cash holding* yaitu *cash flow* merupakan informasi yang menampilkan catatan mengenai *cash inflow* dan *cash outflow* perusahaan selama jangka waktu tertentu (Zulyani & Hardiyanto, (2019). Perusahaan cenderung mementingkan biaya internal dibanding biaya eksternal. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki cash flow yang besar juga akan mempunyai kas dalam kuantitas yang besar. Arus kas dalam kuantitas besar bisa dipakai untuk mendanai rencana baru yang bisa mendapatkan tingkat keuntungan yang diharapkan, melunasi kewajiban ataupun membayar dividen kepada investor. Maka dari itu perusahaan dengan jumlah cash flow yang banyak cenderung mendapatkan kas yang lebih besar, sehingga dapat dikatakan arus kas yang tinggi juga berdampak pada peningkatan kepemilikan kas perusahaan (Zulyani & Hardiyanto,2019).

Berdasarkan review hasil penelitian terdahulu terkait dengan variabel internal perusahaan yang dapat berpengaruh pada cash holding seperti *net working capital*, *leverage*, *firm size*, *cash flow* yang akan dilakukan penelitian ini, dapat digambarkan model kerangka penelitian pada gambar 1 dibawah ini.



Gambar1. Model kerangka Penelitian

METODE

Penelitian kuantitatif ini menggunakan jenis data sekunder yaitu laporan kinerja perusahaan yang diumumkan ke publik yang menunjukkan kondisi financial perusahaan . Objek dalam penelitian yaitu *net woking capital*, *leverage*, *firm size*, *cash flow* dan *cash holding* pada perusahaan *consumer goods non cyclical*s di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Jumlah Populasi yang digunakan pada penelitian sejumlah 61 perusahaan *consumer goods non cyclical*s yang terbit di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Populasi pada penelitain ini sebanyak 61 perusahaan *consumer goods non cyclical*s pada BEI. Penentuan jumlah sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sejumlah 37 perusahaan *consumer goods non cyclical*s di BEI tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Adapun kriteria *purposive sampling* pada penentuan sampel pada penelitian ditunjukkan tabel dibawah ini.

Tabel 1. Kriteria penentuan sampel dengan metode purosive sampling

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan consumer goods non cyclical s di BEI tahun 2017-2019	61
2.	Perusahaan mempublikasikan laporan kinerja keuangan secara	40

berkelanjutan pada tahun 2017-2019		
2.	Perusahaan dengan kelengkapan data yang terkait variabel dalam penelitian	37

Metode penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda dengan data panel dengan program *evIEWS* 9. Langkah pengujian ini terdiri dari uji *cow* dan uji *hausman* yang dihasilkan model terbaik yaitu *random effect model*. Adapun untuk menghitung masing masing proksi dalam penelitian dapat dijelaskan dibawah ini sebagai definisi operasional variabel. Untuk rumus perhitungan untuk variabel yaitu *cash holding*, *ner working capital*, *leverage*, *firm size* dan *cash flow*.

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Asset}}$$

$$\text{Net working capital} = \frac{\text{Current Asset}-\text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

$$\text{SIZE} = \ln (\text{Total Asset})$$

$$\text{Cash Flow} = \frac{\text{EBIT}+\text{Depreciation}}{\text{Total Asset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian pada asumsi klasik pada regresi data panel tidak seluruhnya digunakan, hanya uji multikolinearitas serta dilakukan uji heteroskedastisitas (Basuki dan Prawoto, 2016). Pengujian multikolinearitas ditunjukkan pada matrik korelasi antar variabel tidak terikat. Apabila koefisien korelasi antar variabel < 0,8, menunjukkan model regresi tidak terjadi multikolinearitas (Gujarati, 2006). Hasil uji multikolinearitas bahwa semua koefisien korelasi antar variabel bebas yang memiliki nilai tidak lebih dari 0,8. Ini menunjukkan model regresi pada penelitian tidak terdapat korelasi antar variabel bebas. Uji heteroskedastisitas dilakukan apakah model regresi memperoleh nilai varians besarnya sama ataupun berbeda. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji park. Jika besarnya nilai tingkat probabilitas > 0,05 menjelaskan bahwa tidak ada heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai probabilitas untuk setiap variabel bebas > 0,05. Selanjutnya dapat dijelaskan untuk model regresi yang digunakan pada penelitian tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Analisis regresi data panel adalah analisis yang dilakukan dengan adanya data panel (*pool date*) yang menjelaskan adanya gabungan antara data *time series* dengan data *cross section*. Sehingga Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random effect model*. Berdasarkan hasil pengolahan digunakan program *EvIEWS* 9, maka diperoleh hasil *Random Effect Model* sebagai berikut:

Tabel 2: Hasil analisis uji t dengan *random Effect Model*

Variabel	Koef regresi	Stan. Error	t statistik	Prob.
X1	0,288886	0,066725	4,329513	0,0000
X2	-0,026353	0,085205	-0,309288	0,7577
X3	0,000210	0,008479	0,024786	0,9803

X4	0,201134	0,070809	2,840516	0,0054
C	0,008908	0,249596	0,035688	0,9716

Hipotesis pertama menunjukkan dari hasil uji t untuk variabel *net working capital* dihasilkan nilai t hitung dengan nilai 4,329513 > nilai t tabel (1,65936), untuk nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak atau H_a diterima artinya *net working capital* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada cash holding. Jadi, dapat disimpulkan hipotesis pertama yang menyebutkan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan pada *cash holding* perusahaan *consumer goods non cyclicals* di Bursa Efek Indonesia selama 2018-2020, diterima.

Hasil riset sejalan dengan teori *trade off* yang menunjukkan adanya pengaruh positif *net working capital* pada *cash holding*. Hasil menunjukkan bahwa jika *net working capital* (modal kerja bersih) perusahaan memiliki jumlah kas tinggi akan menyebabkan perusahaan akan cenderung akan memiliki jumlah kas ditangan dengan jumlah tinggi juga, begitu juga sebaliknya jika modal kerja bersih perusahaan memperoleh jumlah uang kas yang kecil sehingga perusahaan cenderung akan memiliki kas dengan nilai yang lebih kecil. Kafayat et al (2014) berpendapat bahwa makin tinggi tingkat kebutuhan *net working capital* perusahaan sehingga perusahaan akan makin banyak untuk menyimpan kas. Teori keagenan juga menyatakan bahwa peningkatan *net working capital* suatu perusahaan akan merujuk kepada jumlah akhir kas dengan semakin tinggi sehingga perusahaan yang memiliki kas yang likuid sehingga dapat ditunjukkan dengan memiliki jumlah kas akhir lebih tinggi juga. Penelitian menjelaskan bahwa hasilnya sejalan dengan penelitian (Zulyani & Hardiyanto, 2019; Suherman, 2017; Theresia & Sufiyati, 2020) yang mengemukakan untuk variabel *Net Working Capital* mempunyai pengaruh yang positif pada *Cash Holding*.

Hipotesis kedua menunjukkan hasil Berdasarkan hasil uji t pada variabel *leverage* dihasilkan nilai t hitung -0,309288 > dari nilai -t tabel (-1,65936), besarnya nilai probabilitas $0,7577 > 0,05$ yang menjelaskan H_a ditolak yang menjelaskan *leverage* tidak memiliki pengaruh pada *cash holding*. Jadi, dapat disimpulkan hipotesis kedua yang menjelaskan tingkat leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada *cash holding* perusahaan *consumer goods non cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, ditolak.

Hasil riset ini menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan pada *cash holding*, dapat menjelaskan terjadinya perbedaan besarnya *leverage* perusahaan sebanyak 37 perusahaan, dimana terdapat perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* dengan jumlah tinggi. Ada 52 data dari 111 data yang dipakai pada penelitian memiliki tingkat *leverage* diatas rata-rata, rata-rata tingkat leverage sebesar 0,436.

Leverage dapat menunjukkan adanya kemudahan bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak luar. Kondisi ini mengakibatkan perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi akan menyebabkan memegang uang kas dengan jumlah yang rendah. *Leverage* yang tinggi menjelaskan bahwa leverage memberikan tingkat *return* dalam jumlah rendah dibanding dengan menanamkan di investasi. Hasil riset ini sesuai penelitian dari Cahyati. et al., (2019), Simanjuntak dan Wahyudi (2017), Zulyani dan Hardiyanto (2019) dimana menjelaskan tingkat *leverage* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan pada *cash holding*. Ferreira & Vilela, (2004) mengemukakan perusahaan dengan leverage kecil akan memiliki pengawasan eksternal yang rendah, sehingga ketika tingkat kas tinggi memungkinkan kebebasan manajemen yang lebih besar dan manajer dapat menggunakannya untuk keuntungan diri sendiri jika perusahaan menggunakan sumber dana internal. Akan lebih baik jika perusahaan memakai sumber penggunaan dana dari sumber eksternal, antara lain dengan cara menerbitkan tingkat hutang maka dapat meningkatkan rasio *leverage* perusahaan (Alatas, 2015). Kondisi ini sejalan dengan penelitian dari (Sanjaya & Widiastara, 2019; Pasaribu & Nuringsih, 2019;

Wijaya & Bangun, 2019) yang membuktikan tingkat *Leverage* memiliki pengaruh yang negatif pada *Cash Holding*.

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa dengan Berdasarkan hasil uji t untuk variabel *firm size* menunjukkan t hitung $0,024786 < t$ tabel (1,65936), dan nilai tingkat probabilitas yaitu $0,9803 > 0,05$ yang menunjukkan H_0 ditolak dan menjelaskan bahwa *firm size* tidak berpengaruh pada *cash holding*. Jadi, hasil ini menyimpulkan bahwa hipotesis ketiga menyatakan *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan dan *cash holding* perusahaan *consumer goods non cyclicals* yang publish pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, ditolak.

Teori Trade off menyatakan perusahaan yang besar memiliki jalan untuk bisa masuk ke bursa efek. Untuk itu perusahaan yang besar memiliki kemudahan untuk memperoleh dana pihak luar. Sebab kondisi tersebut memungkinkan perusahaan yang besar untuk menurunkan jumlah uang tunai atau bahkan tidak mempunyai dana kas sebagai cadangan sama sekali. Penjelasan lain, menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar akan dapat mencerminkan kewajiban yang tinggi juga yang harus lunasi perusahaan. Kondisi ini berkebalikan dengan perusahaan kecil yang kurang mempunyai kemampuan untuk dapat mengakses perdagangan pada pasar modal, jadi perusahaan kecil akan mempunyai lebih banyak uang kas di tangan untuk dapat memnuhi berbagai kebutuhan operasional perusahaan. Hasil penelitian didukung hasil riset dari Astuti, *et al* (2020), Simanjuntak dan Wahyudi (2017) yang menjelaskan *firm size* tidak memiliki pengaruh pada *cash holding*. Berdasar teori *pecking order*, *firm size* memiliki pengaruh positif pada *cash holding*. Keadaan tersebut mengindikasikan ukuran perusahaan yang yang bertambah besar akan memiliki dampak adanya peningkatan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil tersebut terbentuk sebab perusahaan besar memiliki operasi yang beraneka ragam dan lebih sukar mengalami kesulitan keuangan, maka biasanya memiliki kinerja lebih bagus dari perusahaan yang lebih kecil dan mempunyai kas berlebih untuk pengelolaan investasi. Afza dan Adnan, 2007; dan Al-Najjar, 2013). Perusahaan yang memiliki *firm size* tinggi mempunyai akses yang memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari pihak luar perusahaan. Perusahaan melakukan adopsi kebijakan pembiayaan yang lebih mudah sehingga dapat mempertahankan kepemilikan kas yang besar (Al-Najjar, 2013; Guizani, 2017). Hal tersebut sesuai dengan penelitian Irwanto *et al.*, (2019); Angkawidjaja & Rasyid, (2017); Alwi & Santioso, (2017) menunjukan *Firm Size* memiliki pengaruh positif pada *Cash Holding*.

Hipotesis keempat menjelaskan Berdasarkan hasil uji t untuk variabel cash flow diperoleh nilai t hitung $2,840516 > \text{nilai } t \text{ tabel}$ (1,65936), dan probabilitas sebesar $0,0054 < 0,05$ yang menunjukkan H_0 ditolak atau H_a diterima menyatakan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan pada *cash holding*. Jadi, dapat simpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan *cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan pada *cash holding* perusahaan *consumer goods noncyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, diterima.

Cash flow berpengaruh positif pada *cash holding* artinya jika *cash flow* semakin besar sehingga *cash holding* akan makin tinggi, Kondisi ini menunjukkan perusahaan dengan menahan kas dengan kapasitas besar pada saat *cash flow* juga akan tinggi (Ogundipe, *et al*, 2012). Hal ini juga sebagai akibat dari perusahaan mengutamakan dana internal daripada dana dari luar perusahaan (Ozkan & Ozkan, 2004). Perusahaan mempunyai *cash flow* besar melakukan upaya dan mencadangkan kasnya dalam jumlah yang besar (Ferreira & Vilela, 2004). Hasil riset ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Afif, (2016); Wijaya & Bangun, (2019); Natalia & Rini Tri Hastuti, (2020) yang menyatakan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan pada *cash holding*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Net working capital memiliki pengaruh yang signifikan pada *cash holding*. Jumlah modal kerja bersih akan berguna bagi pihak pimpinan dan para pemegang saham sebagai bahan melakukan kepentingan dalam pengawasan di dalam perusahaan, yang dapat digunakan untuk menetapkan besarnya jumlah uang kas yang ada dan dipegang pihak perusahaan. Kondisi ini menyatakan bahwa *net working capital* akan memiliki kegunaan untuk para investor sebagai penilaian atas kemampuan pihak perusahaan untuk melunasi hutang atau pinjamannya, serta memiliki manfaat untuk pihak kreditur dalam melakukan penilaian tingkat likuiditas perusahaan sebagai syarat pada saat pemberian tingkat hutang.

Leverage tidak mempunyai pengaruh pada *cash holding*. Meskipun *leverage* tidak mempunyai dampak yang kuat atau signifikan pada *cash holding*, namun manajer serta investor tetap harus memperhatikan variabel *leverage*. Dari sisi hutang, apabila perseroan tidak mempunyai lumayan kas yang ada, perseroan bisa memakai hutang selaku alternatif pengganti kas baik internal ataupun eksternal. *Leverage* juga bermanfaat bagi para investor karena dapat mengetahui adanya tingkat kemampuan perusahaan dalam mengefisiensi kegunaan tingkat hutang yang dapat meningkatkan tingkat kesejahteraan pemilik saham serta dapat menjadi informasi terhadap kinerja pihak manajemen dalam perusahaan.

Firm size tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada *cash holding*. Meskipun *firm size* tidak mempunyai dampak yang signifikan pada *cash holding*, namun manajer serta investor tetap harus memperhatikan variabel *firm size* agar dapat menambah kepemilikan *cash holding* dalam perusahaan.

Cash flow memiliki pengaruh positif pada *cash holding*. *Cash flow* memiliki kegunaan untuk pihak pimpinan perusahaan pada saat memutuskan tentang keputusan untuk memegang uang kas yang jumlahnya lebih banyak ataupun dalam keadaan lebih sedikit yang dapat mendukung pelaksanaan kegiatan operasional dalam perusahaan serta untuk keperluan melaksanakan investasi dan pendanaan berdasarkan tingkat laba yang tinggi dalam perusahaan. Selanjutnya, *cash flow* bermanfaat untuk pihak investor dalam melakukan pengukuran tingkat kemampuan serta kinerja perusahaan untuk menghasilkan dan meningkatkan profit.

Sedangkan implikasi dari hasil riset ini untuk tingkat *Net working capital* dan *cash flow* memiliki pengaruh signifikan pada *cash holding*. Jumlah modal kerja bersih akan berguna untuk pihak pimpinan atau manajer serta para pemegang saham yang merupakan kepentingan pengawasan kinerja internal di perusahaan, serta sebagai dasar dalam menetapkan jumlah uang kas yang ada di tangan dalam perusahaan. Selanjutnya, *net working capital* memiliki manfaat untuk para investor sebagai penilaian kemampuan serta kinerja perusahaan pada saat melunasi kewajiban atau hutangnya serta dapat berguna untuk pihak kreditur untuk dalam penilaian tingkat likuiditas perusahaan sebagai syarat utama dan jaminan pada saat pemberian jumlah hutang tertentu.

Saran

Untuk riset selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang dapat berpengaruh pada *cash holding* seperti variabel likuiditas, perputaran aktiva, tingkat profitabilitas, tingkat pengeluaran dan investasi. Serta untuk penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi *cash holding*.

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. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16(1).
- Alicia, R., Fortuna, W., Putra, J., & Felin. (2020). Pengaruh Growth Opportunity , Leverage Dan Firm Size Terhadap Cash Holding Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 322–329.
- Andika, M. S. (2017). Analisis Pengaruh Cash Conversion Cycle, Leverage, Net Working Capital, Dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holdings Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia 2010-2015). *Jom Fekon*, Vol. 4(No. 1), 1479–1493.
- Arieskawati. (2017). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kebijakan Cash Holdings. 1–20.
- Astuti, N., Ristiyana, R., & Nuraini, L. (2020). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Ekonomi Bisnis*, 26(1), 243–252. <https://doi.org/10.33592/jeb.v26i1.624>
- Azizah, N. (2018). Pengaruh Leverage, Cash Flow Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding. 1–14.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis. Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis. Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash Than They Used To? *The Journal Of Finance*, Lxiv(5), 73–90. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201805660>
- Bigelli, M., & Sánchez-Vidal, J. (2012). Cash Holdings In Private Firms. *Journal Of Banking And Finance*, 36(1), 26–35. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.06.004>
- Brealey, R., S., & C., & Marcus, A. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Cahyati, E. N., Suhendro, & Masitoh, E. (2017). Pengaruh Net Working Capital , Leverage Dan Agresivitas Pajak Terhadap Cash Holding. 10.
- Couderc, N. (2005). Corporate Cash Holdings: Financial Determinants And Corporate Governance. October, 1–20.
- D'mello, R., Krishnaswami, S., & Larkin, P. J. (2008). Determinants Of Corporate Cash Holdings: Evidence From Spin-Offs. *Journal Of Banking And Finance*, 32(7), 1209–1220. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.10.005>
- Dewi, A. A. (2018). Pengaruh Cash Conversion Cycle, Capital Expenditure, Dan Cash Flow Terhadap Kebijakan Cash Holding.
- Dianah, A., Basri, H., & Arfan, M. (2014). Pengaruh Peluang Pertumbuhan , Modal Kerja Bersih , Dan Financial Leverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 13–22.
- Dwitama, F. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Cash Conversion Cycle, Cash Flow Terhadap Cash Holding Perusahaan.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why Do Firms Hold Cash? Evidence From Emu Countries. *European Financial Management*, 10(2), 295–319. <https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00251.x>
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants Of Corporate Cash Holdings: Evidence From Canada. *International Journal Of Economics And Finance*, 4(1). <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Gujarati. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Buku 2 Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Cash Flow Terhadap Cash Holding.
- Hengsaputri, J. A., & Bangun, N. (2020). Pengaruh Growth Opportunity , Net Working Capital Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*

- Tarumanagara, 2, 1343–1352.
- Hidayat, M., & Galib, M. (2019). Analisis Leverage Operasi Dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share Analisis Leverage Operasi Dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (Eps) Di Perusahaan Industri Pabrik Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Economic Management Accounting And Technology*, 2(1), 33–42. <https://doi.org/10.32500/Jematech.V2i1.491>
- Humendru, A., & Pangaribuan, J. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). 4(1), 1–22.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi Ketujuh, Cetakan Pertama. In Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Islam, S. (2012). Manufacturing Firms' Cash Holding Determinants: Evidence From Bangladesh. *International Journal Of Business And Management*, 7(6), 172–184. <https://doi.org/10.5539/ijbm.V7n6p172>
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs Of Free Cash Flow, Corporate Finance, And Takeovers. *American Economic Review* 76 (. March, 76(2), 323–329.
- Kalungan, T. R., Ilat, V., & Gamaliel, H. (2017). Perlakuan Akuntansi Capital Expenditure Dan Revenue Expenditure Pada Pt. Putra Karangetang. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 12(2), 1044–1054.
- Kurniawan, I., & Suhendah, R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Corporate Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 408–415.
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Pengaruh Ukuran Perusahaan , Net Working Capital , Cash Flow , Dan Cash Conversion Cycle Pada Cash Holding Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Univer. E-Jurnal Akuntansi, 24, 1474–1502.
- Lubis, S.P (2019) Analisis Pengaruh Diversifikasi Pendapatan Produk Kinerja Bank Di Bursa Efek Indonesia
- Maarif, S., Anwar, C., & Darmansyah. (2019). Pengaruh Interest Income Growth , Net Working Capital, Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi Sjamsul. *Jurnal Madani*, 2(1), 163–173.
- Marfuah, & Zulhilm, A. (2015). Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding. 32–43.
- Munawir, S. (2010). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberti.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal Of Finance*, 39(3), 575–592.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal Of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405x(84)90023-0)
- 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.
- Opler, T., Pinkowitz, Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The Determinants And Implications Of Corporate Cash Holdings. *Journal Of Financial Economics*, 40(5), 223–228.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation Of Uk Companies. *Journal Of Banking And Finance*, 28(9), 2103–2134. <https://doi.org/10.1016/J.jbankfin.2003.08.003>
- Rokhayati, I., Wahyuningsih, E. S., & Kurniawan, S. A. (2021). Bagaimana Mengukur Nilai Perusahaan Dari Faktor Internal Perusahaan? Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif Di Bei. *Monex: Journal of Accounting Research*, 10(2), 174–183.
- Rokhayati, I., Purnomo, S. D., Retnowati, D., Winarto, H., Prabawa, A., & Kencana, H. (2022). Analysis of financial distress in banking companies listed on the Indonesian stock exchange.

- Akuntabel, 19(2), 269-274.
- Rokhayati, I. (2020). Analisis Rasio Internal Perusahaan Yang Berpengaruh Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Konvensional. *Monex: Journal of Accounting Research*, 9(2), 178-189.
- Rokhayati, I., Achadi, A., & Purnomo, S. D. (2022). Analysis of Company Characteristics to Company Value in Manufacturing Company Sector of Consumption Goods Industry Listed in Bei. *MIMBAR: Jurnal Sosial dan Pembangunan*, 106-113.
- Rokhayati, I., Koesoemasari, D. S. P., & Indriawati, A. Y. (2023). Analisis Pengaruh Faktor Internal terhadap Cash Holding pada Perusahaan Yang Terdaftar di IDX30. *Monex: Journal of Accounting Research*, 12(1), 127-139.
- Sanjaya, Y. D., Sudrajat, M. A., & Widiastara, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2014-2017. *Simba*, 420-434.
- Santoso, B. (2013). *Provit Berlipat: Investasi Tanah Dan Rumah (Panduan Investasi Yang Tak Pernah Mati)*. Jakarta: Alex Media Komputindo.
- Sarah, G., & Nuringsih, K. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 471-480.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori Dan Aplikasi Edisi Keempat, Cetakan Pertama*, Bpfe. Yogyakarta.
- Senjaya, S. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set , Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Abstrak Pendahuluan Kas Merupakan Aktiva Yang Sangat. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8, 2549-2578.
- Setiawan, R., & Rachmansyah, A. B. (2017). Determinan Cash Holdings Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.
- Sinta Purnamasari Lubis. (N.D.). Analisis Pengaruh Diversifikasi Pendapatan Produk Kinerja Bank Di Bursa Efek Indonesia. 2019.
- Siregar, L. I. (2012). *Audit Akun Kas Dan Setara Kas Pt M Tahun 2011*.
- Sugiyono, P. D. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Xxi(03), 336-349.
- Suliyanto. (2011). *Ekonomika Terapan: Teori Dan Aplikasi Dengan Spss*. Yogyakarta: Cv Andi Offset.
- Syarief, M. E., & Wilujeng, I. P. (2009). Cash Conversion Cycle Dan Hubungannya Dengan Ukuran Perusahaan , Profitabilitas Dan Manajemen Modal Kerja. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 1, 61-69.
- Titman, S., Keown, A. J., & Jhon D Martin. (2011). *Financial Management Principal And Applications*. Edisi Kesebelas. Pearson.
- Wijaya, A. L. (2011). Perbedaan Cash Holding Pada Perusahaan Dengan Leverage Tinggi Dan Rendah. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 57. <https://doi.org/10.22219/jrak.v1i1.500>
- 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.
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity , Net Working Capital , Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. 1(3), 1259-1274.