

**UNTAR**
Universitas Tarumanagara

HOME / ARCHIVES / VOL. 28 NO. 1 (2023); MARCH 2023 / Articles

Jurnal Ekonomi
e-JE

E-ISSN 2580-4901

P-ISSN 0854-9842

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding

William Romel

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta, Indonesia

Agustin Ekadjaja

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta, Indonesia

DOI: <https://doi.org/10.24912/je.v28i1.1236>**Keywords:** Profitability; Leverage; Firm Size; Net Working Capital; Cash Holding.

ABSTRACT

The goals of this research is to obtain empirical evidence regarding the effects of profitability, leverage, firm size, and net working capital on cash holding in consumer non-cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019 – 2021 period. Purposive sampling was used in this study to select 62 samples and 186 data points from consumer non-cyclical companies. Data for this study were collected and analysed using Microsoft Excel 2016 and Eviews 12. The result of this research indicates that profitability and firm size have no effects on cash holding. Meanwhile, leverage and net working capital have a significant negative effect on cash holding.



AUTHOR BIOGRAPHIES

William Romel, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta, Indonesia

William.125190007@stu.untar.ac.id

Agustin Ekadjaja, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta, Indonesia

agustine@fe.untar.ac.id

REFERENCES

- Adiputra, I. G., dan Nataherwin. (2021). The Effects Of Liquidity, Company Growth, And Net Working Capital On Corporate Cash Holding Among Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange During 2015 - 2020. *Advances In Economics, Business And Management Research*, 653.
- Aftab, U., Javid, A. Y., dan Akhter, W. (2018). The Determinants Of Cash Holdings Around Different Regions Of The World. *Business And Economic Review*, 10(2), 151–182.
- Alnori, F., Bugshan, A., dan Bakry, W. (2022). The Determinants Of Corporate Cash Holdings: Evidence From Shariah-Compliant And Nonshariah-Compliant Corporations. *Managerial Finance*, 48(3), 429–450.
- Ananda. (2021). Pengertian Uji Asumsi Dan Jenis-Jenisnya. *Gramedia Blog*.
- Asteria, B., dan Riauunto, S. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen*, 9(1), 37–47.
- Basuki, T. A., dan Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis : (Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan Eviews) (2nd Ed.)*. Rajawali Press.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (14th Ed.)*. Salemba Empat.
- Chireka, T., dan Fakoya, M. B. (2017). The Determinants Of Corporate Cash Holdings Levels: Evidence From Selected South African Retail Firms. *Investment Management And Financial Innovations*, 14(2).
- Field, A. (2017). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics (5th Ed.)*. Sage Publication.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9th Ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan: Integrated And Comprehensive Edition (Adipramono (Ed.); 3rd Ed.). PT Gransindo.
- Irwanto, Sia, S., Agustina, dan An, E. J. W. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(2), 147–158.
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., dan Hayat, M. (2019). Determinants Of Corporate Cash Holdings In Tranquil And Turbulent Period: Evidence From An Emerging Economy. *Financial Innovation*, 5(3).
- Karen, D., dan Nugroho, V. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 564–580.
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., dan Warfield, T. D. (2018). Intermediate Accounting IFRS Edition (3rd Ed.). John Wiley Dan Sons.
- Limanta, V. N., dan Malelak, M. I. (2017). Factors Affecting Corporate Cash Holding Of Financial Sector Companies (Non Bank) Listed In Indonesian Stock Exchange Period 2010 - 2015.
- Martin. (2020). Analisis Pengaruh Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia. *Finacc*, 4(11), 1710–1721.
- Maulana, M. H., Cheria, M., Halim, C., Gea, W. W. S., dan Afiezan, H. A. (2022). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1).
- Novitasari, R., dan Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(2).
- Padademang, A. M. (2018). Pengaruh Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *In Search*, 17(2).
- Rabbani, A. (2022). Pengertian Net Working Capital, Komponen, Faktor, Formula, Dan Manfaatnya. *Sosial79*.
- Rasyid, R., dan Aldri, K. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi.

Rehayem, M. (2019). What Is Pecking Order Theory? Learn Hub G2.

Rizkimaputri, A. H. (2017). Pengaruh Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Capital Expenditure, Dan Short Term Debt Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015. Universitas Negeri Jakarta.

Saputri, E., dan Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Journal Of Entrepreneurship, Management, And Industry*, 2(2), 91–104.

Sari, M., dan Zoraya, I. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 - 2018. *Managament Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 61–80.

Selcuk, E. A., dan Yilmaz, A. A. (2017). Determinants Of Corporate Cash Holdings: Firm Level Evidence From Emerging Markets. In *Global Business Strategies In Crisis: Strategic Thinking And Development* (Pp. 417–428). Springer, Cham.

Silaen, R., dan Prasetiono. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal Of Management*, 6(3), 1–11.

Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Rdand* (2nd Ed.). CV Alfabeta.

Suherman. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336–349.

Supriyono, R. A. (2021). *Akuntansi Keperilakuan* (3rd Ed.). UGM Press.

Thu, P. A., dan Khuong, N. V. (2018). Factor Effect On Corporate Cash Holding Of The Energy Enterprises Listed On Vietnam's Stock Market. *International Journal Of Energy Economics And Policy*, 8(5), 29–33.





PlumX Metrics

PUBLISHED

2023-03-06

HOW TO CITE

William Romel, & Agustin Ekadjaja. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 28(1), 42–59. <https://doi.org/10.24912/je.v28i1.1236>

More Citation Formats

ISSUE

[Vol. 28 No. 1 \(2023\): March 2023](#)

SECTION

Articles

LICENSE

Copyright (c) 2023 Jurnal Ekonomi



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License](#).

This journal provides immediate open access to its content on the principle that making research freely available to the public supports a greater global exchange of knowledge.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

PUBLICATION ETHICS

OPEN ACCESS POLICY

PEER REVIEW POLICY

ARCHIVING

RIGHTS & LICENCES

PLAGIARISM & RETRACTION POLICY

REPOSITORY POLICY

PRIVACY STATEMENT

FEES

JURNAL EKONOMI REGISTERED



ROAD





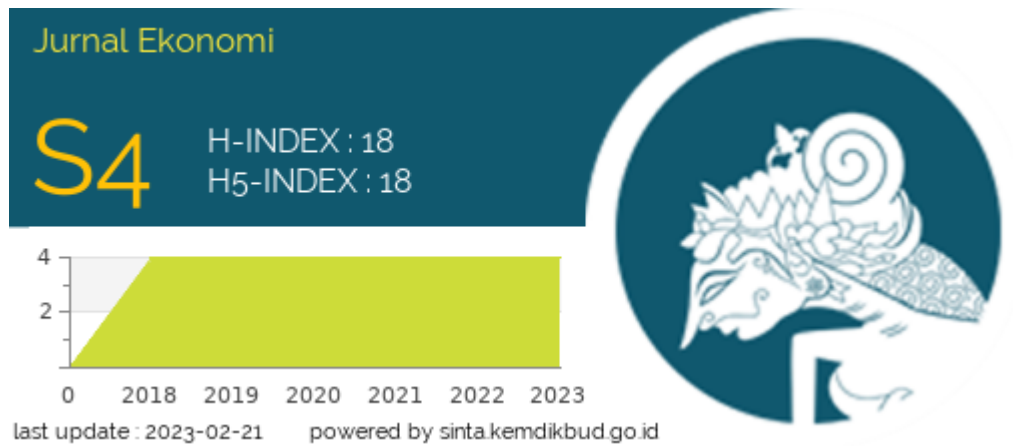
ACCREDITATION CERTIFICATE



JOURNAL INDEXES



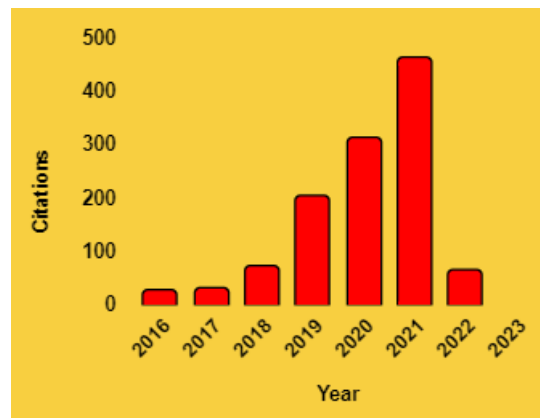




FLAG COUNTER



GS CITATIONS CHART



SUPPORTING TOOLS





AUTHORGUIDE



MANUSCRIPT TEMPLATE



**Manuscript
Template**

KEYWORDS



INFORMATION

For Readers

For Authors

For Librarians



Jurnal Ekonomi [e-ISSN : [2580-4901](#) & p-ISSN : [0854-9842](#)]

Jurnal Ekonomi is Nationally Accredited by RISTEKDIKTI in degree Nomor: 14/E/KPT/2019, date May, 10, 2019

Editorial Address;

Jln. Tanjung Duren Utara No. 1 Jakarta Barat, DKI Jakarta, 11470

Phone/Fax : (021) 5655508 - 9 Ext.0326

Email : submisipaper@fe.untar.ac.id

This journal provides immediate open access to its content on the principle that making research freely available to the public supports a greater global exchange of knowledge.



[View My Stats](#)

This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International](#) License.

Jurnal Ekonomi by the Faculty of Economy and Business, Tarumanagara University, is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License](#). Permissions beyond the scope of this license may be available at <https://www.ecojoin.org/index.php/EJE/index>



Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Firm Size*, dan *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

William Romel^{1*} dan Agustin Ekadjaja²

^{1,2} *Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta, Indonesia*

Email Address:

William.125190007@stu.untar.ac.id, agustine@fe.untar.ac.id

**Coressponding Autor*

Submitted 23-12-2022

Reviewed 08-02-2023

Revised 22-02-2023

Accepted 23-02-2023

Published 06-03-2023

Abstract: The goals of this research is to obtain empirical evidence regarding the effects of profitability, leverage, firm size, and net working capital on cash holding in consumer non-cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019 – 2021 period. Purposive sampling was used in this study to select 62 samples and 186 data points from consumer non-cyclical companies. Data for this study were collected and analysed using Microsoft Excel 2016 and Eviews 12. The result of this research indicates that profitability and firm size have no effects on cash holding. Meanwhile, leverage and net working capital have a significant negative effect on cash holding.

Keywords: Profitability; Leverage; Firm Size; Net Working Capital; Cash Holding.

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, *firm size* dan *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai 2021. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk menyeleksi dan memilih 62 sampel dan 186 data dari perusahaan sektor barang konsumen primer. Data dalam penelitian ini dikumpulkan dan diolah menggunakan *Microsoft Excel* 2016 dan program *Eviews* 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan *leverage* dan *net working capital* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

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

PENDAHULUAN

Pandemi covid-19 telah menimbulkan banyak kekacauan tak terkecuali di sektor ekonomi. Di sektor ekonomi covid-19 menyebabkan banyak perusahaan mengalami kerugian besar, hingga memutuskan untuk gulung tikar dikarenakan ketidakmampuannya dalam membiayai kebutuhan operasional perusahaan yang semakin mahal. Selain itu, masuknya era globalisasi juga menyebabkan persaingan yang semakin ketat, khususnya di sektor barang konsumen primer.

Perusahaan sektor barang konsumen primer adalah perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan produk dan jasa yang secara umum digunakan konsumen. Perusahaan di sektor ini memiliki pangsa pasar yang besar, sehingga persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat. Ketatnya persaingan menuntut perusahaan untuk dapat berkembang guna mempertahankan kelangsungan usahanya. Dalam mengembangkan usaha, ketersediaan kas memainkan peranan penting karena kas merupakan jenis aset perusahaan yang paling likuid dan paling mudah digunakan untuk mendanai kebutuhan operasional.



Menurut (Kieso et al., 2018), kas digambarkan sebagai pusat kehidupan bagi setiap perusahaan karena kas merupakan bentuk aktiva yang paling lancar. Kas juga merupakan raja karena dengan jumlah kas yang cukup, perusahaan apa pun dapat bertahan baik dalam jangka pendek maupun menengah, meskipun perusahaan mengalami kerugian. Di sisi lain, perusahaan yang memiliki jumlah kas sedikit akan sulit mempertahankan operasionalnya disaat krisis, karena tidak memiliki cukup modal untuk membiayai aktivitasnya yang semakin mahal. Guna mencegah hal ini, penting bagi perusahaan untuk memiliki *cash holding*.

Menurut (Limanta dan Malelak, 2017) *cash holding* adalah kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan seperti membayar upah, membeli bahan baku, membeli aset tetap, membayar utang, dan transaksi lainnya yang diperlukan perusahaan. Secara garis besar terdapat tiga alasan/motif yang membuat perusahaan memegang *cash holding* yaitu *transaction motive*, *precaution motive* dan *speculative motive*. *Transaction motive* menggambarkan kepemilikan kas untuk tujuan membiayai berbagai transaksi perusahaan baik rutin maupun tidak seperti pembelian. *Precaution motive* adalah motif dimana perusahaan memegang kas untuk mengantisipasi kejadian yang tidak terduga dari segi keuangan, terutama pada negara-negara dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil. *Speculative motive* adalah motif dimana perusahaan menyimpan kas dengan bertaruh pada kemungkinan kenaikan suku bunga, dan perubahan nilai tukar mata uang.

Besarnya ketersediaan kas dalam sebuah perusahaan dapat memberikan keuntungan sekaligus kerugian. Dengan jumlah kas yang besar perusahaan akan dapat membiayai pembiayaan yang tidak terduga akibat kondisi bisnis yang kurang menguntungkan dan melindungi perusahaan dari risiko terjadinya *financial distress*. Namun, perusahaan yang memegang kas dalam jumlah besar akan kehilangan kesempatan dalam mendapatkan keuntungan tambahan karena kas yang disimpan tidak membuat perusahaan memperoleh pendapatan tambahan. Lain halnya apabila perusahaan menginvestasikan kas tersebut maka perusahaan akan bisa mendapatkan keuntungan tambahan.

Cash holding pada perusahaan sektor barang konsumen primer akan menjadi perhatian utama untuk para manajer. Manajer perusahaan akan berusaha untuk tetap menstabilkan kas sehingga operasional perusahaan akan tetap berjalan. *Cash holding* perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti: profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital*.

Faktor pertama yang mempengaruhi *cash holding* adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu dengan memanfaatkan seluruh aset dan modalnya. Hasil profitabilitas yang tinggi melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan yang tinggi. Sebaliknya, hasil profitabilitas yang rendah menunjukan bahwa perusahaan tersebut tidak efisien dalam menggunakan kekayaannya. Profitabilitas dapat mempengaruhi *cash holding* karena semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin banyak pula kas yang didapat dari laba yang meningkat.

Faktor kedua yang mempengaruhi *cash holding* adalah *leverage*. *Leverage* merupakan metrik keuangan yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber pendanaan eksternal untuk membiayai operasinya. Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin tinggi pula risiko gagal bayar utang yang dihadapi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi umumnya memiliki

jumlah kas yang kecil, karena digunakan untuk melunasi cicilan utang beserta bunganya.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *cash holding* adalah *firm size*. *Firm size* adalah skala yang menentukan besarnya suatu perusahaan dengan berbagai cara pengukuran, seperti berdasarkan total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar dan lain-lain. Semakin besar sebuah perusahaan maka tingkat *cash holding* yang dimiliki relatif kecil, karena kemudahan akses ke pendanaan eksternal. Sebaliknya perusahaan berukuran kecil akan memiliki *cash holding* yang besar karena kesulitan dalam mengakses pendanaan eksternal.

Faktor keempat yang mempengaruhi *cash holding* adalah *net working capital*. *Net working capital* merupakan indikator likuiditas perusahaan dalam kemampuannya untuk membayar utang jangka pendek (Rabbani, 2022). Perusahaan dengan nilai *net working capital* yang tinggi akan memiliki potensi untuk berkembang dan bisa menjadi pilihan investasi yang potensial. Sebaliknya, jika nilai *net working capital* rendah maka perusahaan akan sulit berkembang karena adanya indikasi kesulitan dalam membayar utang jangka pendek kepada kreditur. *Net working capital* mempengaruhi *cash holding* karena jika nilai *net working capital* tinggi, maka perusahaan akan memiliki jumlah aset lancar yang banyak yang bisa dijadikan alternatif pembayaran. Hal ini membuat perusahaan pada umumnya menahan kas dalam jumlah yang sedikit dikarenakan kebutuhan kas yang dapat disubstitusikan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian (Saputri dan Kuswardono, 2019), dimana dalam penelitian ini digunakan 4 variabel dependen untuk mengetahui pengaruh terhadap variabel independen. Penambahan variabel ini dilakukan karena banyak penelitian mengenai *cash holding* yang telah dilakukan, namun belum ada yang meneliti pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*. Selain itu, pada penelitian ini juga menggunakan klasifikasi sektor industri terbaru di BEI (sektor barang konsumen primer). Alasan menggunakan sektor barang konsumen primer adalah karena perusahaan di sektor ini memproduksi atau mendistribusikan barang-barang yang umumnya dikonsumsi oleh masyarakat.

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian ini bertujuan untuk menjawab: Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor barang konsumen primer? Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor barang konsumen primer? Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor barang konsumen primer? Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor barang konsumen primer?

KAJIAN TEORI

Trade Off Theory. Menurut (Jebran et al., 2019) *trade off theory* adalah teori yang menyatakan bahwa cara perusahaan menentukan tingkat kepemilikan kas yang optimal adalah dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat dalam memegang kas. Biaya memegang kas ini dikenal sebagai biaya peluang (*opportunity cost*).

Biaya peluang adalah biaya yang dikorbankan akibat pemenuhan suatu kebutuhan. Dengan kata lain, perusahaan yang lebih memilih untuk menahan kas akan mengorbankan atau kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan tambahan dari saham atau investasi lainnya. Sedangkan manfaat dalam menahan kas berasal dari motif-motif yang ada yaitu: *transaction motive*, *precaution motive*, dan *speculative motive* (Guizani, 2017).

Berdasarkan *transaction motive* perusahaan mendapatkan manfaat dari memegang kas ketika mereka perlu mengumpulkan kas tanpa perlu melikuidasi aset non tunai menjadi tunai, oleh karena itu beberapa perusahaan memegang lebih banyak uang tunai sehingga beberapa perusahaan memegang lebih banyak uang tunai untuk menghindari biaya transaksi yang terkait dengan penggalangan dana tersebut. Menurut *precaution motive*, manfaat dalam menahan kas adalah untuk mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditor. Terakhir berdasarkan *speculative motive*, manfaat dalam menahan kas diperoleh dengan berspekulasi terhadap peluang yang mungkin akan muncul di masa depan seperti kenaikan kurs atau suku bunga.

Trade off theory memiliki keterkaitan dengan *net working capital* dalam pengaruhnya terhadap *cash holding*, dimana ketika *net working capital* positif maka akan lebih bermanfaat bagi perusahaan untuk memiliki kas dalam jumlah yang sedikit karena aset lancar yang bisa dijadikan sebagai substitusi kas. Sebaliknya ketika *net working capital* negatif maka biaya peluang dalam menahan kas akan relatif kecil sehingga akan lebih bermanfaat bagi perusahaan untuk menahan kas.

Pecking Order Theory. *Pecking order theory* memiliki keterkaitan dengan profitabilitas dimana umumnya laba yang dihasilkan akan disimpan untuk melakukan pembayaran karena biaya yang lebih murah dibanding menggunakan sumber dana eksternal.

Menurut (Rehayem, 2019) *pecking order theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana dari dalam perusahaan atau dana internal dibandingkan dengan dana dari luar perusahaan atau dana eksternal. Hal ini dikarenakan sumber dana internal dinilai lebih menguntungkan baik dari segi biaya dan risiko dibandingkan dengan sumber dana eksternal.

Namun, apabila pendanaan tersebut belum mencukupi maka langkah pertama, perusahaan dapat menjual aset likuidnya. Selanjutnya apabila pembiayaan internal tidak dapat memenuhi kebutuhan perusahaan maka perusahaan akan menggunakan pembiayaan eksternal dengan menerbitkan surat utang (obligasi). Jika kebutuhan perusahaan masih belum terpenuhi, maka langkah terakhir yang dapat dilakukan perusahaan adalah menerbitkan saham baru.

Pecking order theory menunjukan teori yang bertolak belakang dengan *trade off theory*, dimana menurut *pecking order theory* tidak ada tingkat terbaik atau optimal dalam menentukan jumlah *cash holding* perusahaan. *Pecking order theory* menunjukan bahwa perusahaan memegang kas hanya dengan motif untuk menghindari penggunaan pembiayaan eksternal untuk aktivitas perusahaan termasuk investasi. Teori ini juga mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan pendanaan eksternal.

Agency Theory. *Agency theory* dapat mempengaruhi tingkat *cash holding*, hal ini disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, dimana pemegang saham menginginkan pembagian dividen sedangkan manajer cenderung menginginkan untuk menimbun dan mempertahankan kas untuk meningkatkan kegiatan produksi dan mengantisipasi kejadian tidak terduga.

Menurut (Supriyono, 2021) *agency theory* adalah teori yang menunjukan hubungan antara manajer (agen) sebagai pihak yang menerima mandat dan pemegang saham (principal) sebagai pihak yang memberi mandat. Dalam konteks ini pemegang

saham sebagai pemberi mandat memberikan wewenang kepada manajer untuk mengelola seluruh aset perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham dengan tujuan untuk dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham.

Namun pada kenyataannya, ketika pemegang saham memberikan wewenang kepada manajer, tidak ada jaminan bahwa manajer memiliki pendapat yang sama dengan para pemegang saham, sehingga menimbulkan konflik keagenan (*agency problem*). Konflik keagenan ini muncul ketika pemegang saham dan manajer berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan masing-masing. Manajer memiliki kewajiban untuk dapat memuaskan kepentingan para pemegang saham yaitu dengan meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Namun, manajer lebih mengutamakan keamanan dalam bekerja dan menunjukkan kinerja terbaik agar dapat memperoleh bonus. Hal ini menyebabkan manajemen mengambil keputusan yang berbeda dengan kepentingan para pemegang saham sehingga membuat hubungan antara manajer dan pemegang saham tidak berjalan dengan baik.

Cash Holding. Kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid, sehingga di dalam laporan keuangan kas diletakkan dibagian paling atas. Perusahaan harus memiliki kas yang cukup karena kas sendiri digambarkan sebagai pusat kehidupan bagi setiap perusahaan. Namun, Jumlah kas yang terlalu besar akan menyebabkan perusahaan melewatkan keuntungan lainnya yang dapat dihasilkan melalui investasi lain, dikarenakan memegang kas mempunyai tingkat keuntungan yang lebih rendah daripada produk investasi lainnya.

Menurut (Hery, 2018) *cash holding* dapat didefinisikan sebagai kas dan setara kas yang tersedia di perusahaan. Kas sendiri terdiri dari uang yang disimpan di bank dan uang yang tersedia di perusahaan, sedangkan setara kas adalah investasi jangka pendek yang sangat likuid yang dapat dicairkan menjadi uang kas dalam jangka waktu kurang dari 90 hari.

Profitabilitas. Menurut (Kieso et al., 2018) profitabilitas adalah rasio yang digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan dan kegagalan suatu bisnis selama periode waktu tertentu. Menurut (Ali et al., 2017) profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk tujuan utamanya yaitu menghasilkan laba. Sedangkan menurut (Rheny, 2022) profitabilitas dapat dikatakan sebagai hasil akhir dari semua kebijakan dan keputusan operasional yang telah diterapkan dan dibuat oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah sebuah rasio yang digunakan untuk menentukan keberhasilan dan kegagalan perusahaan yang ditinjau dari laba.

Leverage. Dalam penyediaan kas, perusahaan dapat memilih beberapa alternatif pembiayaan, baik menggunakan modal sendiri maupun dari luar. Pinjaman dana dari kreditur merupakan salah satu sumber pendanaan dari luar. Menurut (Hery, 2018) *leverage* adalah sebuah kebijakan perusahaan mengenai sejauh mana perusahaan akan menggunakan dana diluar perusahaan untuk membiayai aktivitya. Sedangkan menurut (Kasmir, 2018) *leverage* digunakan untuk menentukan rasio dimana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi risiko gagal bayar perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan bergantung terhadap utang untuk membiayai kegiatan operasinya.

Firm size. Menurut (Novitasari dan Krisnando, 2021) *Firm size* adalah gambaran yang dapat menunjukan besar-kecilnya perusahaan, semakin besar sebuah perusahaan

maka semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari luar. Menurut (Brigham dan Houston, 2019), *firm size* didefinisikan sebagai ukuran perusahaan yang dinilai berdasarkan total aset, total penjualan, total modal, dan lain-lain. Berdasarkan definisi-definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dinilai dari segi total aset, total penjualan, total modal, dan lain-lain.

Net working capital. Menurut (Martin, 2020) *net working capital* adalah analisa yang secara efektif mengukur likuiditas perusahaan atau kemampuannya untuk membayar beban utang jangka pendek dengan aset apapun yang dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam jangka waktu dibawah 1 tahun. Menurut (Kasmir, 2018), *net working capital* juga dapat berperan sebagai substitusi kas dalam sebuah perusahaan karena kemudahan dalam merubahnya ke dalam bentuk kas di saat perusahaan memerlukannya. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *net working capital* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Profitabilitas dan Cash Holding. Menurut penelitian (Irwanto et al., 2019) profitabilitas berkorelasi positif terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan memiliki jumlah laba bersih yang tinggi, sehingga jumlah kas yang diterima perusahaan juga akan bertambah. Selain itu perusahaan yang memiliki laba bersih cenderung untuk menyimpan kas dalam jumlah yang cukup besar dikarenakan untuk melakukan investasi kembali, dan meningkatkan keunggulan kompetitif dalam bisnis. Hal ini sejalan dengan pecking order theory dimana perusahaan cenderung menyimpan kas untuk mencegah adanya pembiayaan atau pengeluaran tambahan dari pinjaman eksternal. Namun, menurut penelitian (Aftab et al., 2018) profitabilitas berkorelasi negatif terhadap *cash holding*. Hal ini karena jika tingkat keuntungan tinggi berarti kinerja perusahaan semakin baik dan perusahaan tidak perlu memegang kas terlalu banyak, karena mudah untuk meminjam dari luar.

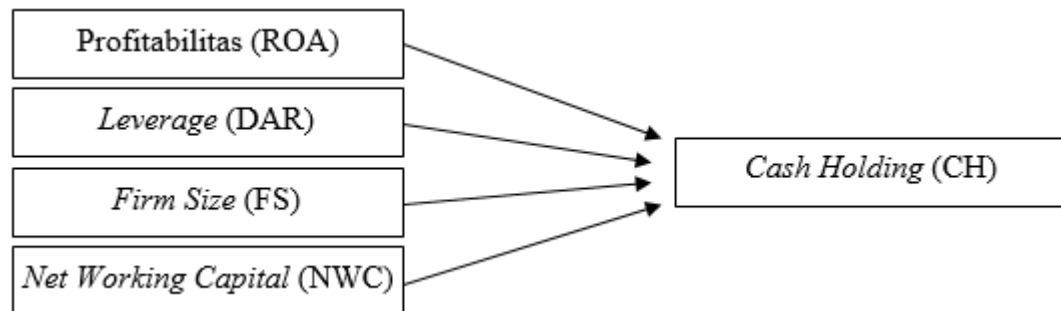
Leverage dan Cash Holding. Penelitian yang dilakukan (Selcuk dan Yilmaz, 2017) mengemukakan bahwa *leverage* memiliki korelasi positif terhadap *cash holding* dikarenakan perusahaan yang memiliki utang yang besar akan dihadapi kondisi seperti krisis keuangan sehingga perusahaan akan berusaha membuat cadangan kas untuk menghindari potensi kebangkrutan. Namun Menurut penelitian (Kusumawati dan Mardiaty, 2019) *leverage* memiliki korelasi yang negatif terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi akan memiliki *cash holding* yang rendah dikarenakan harus melunasi cicilan utangnya ditambah dengan bunganya.

Firm size dan Cash Holding. Menurut penelitian (Saputri dan Kuswardono, 2019) *firm size* memiliki korelasi positif terhadap *cash holding*. Perusahaan besar cenderung memiliki kas yang besar karena memiliki keperluan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Namun, menurut (Suherman, 2017) *firm size* memiliki korelasi Perusahaan besar cenderung memiliki kas yang relatif sedikit karena kemudahan akses ke pinjaman eksternal. Sebaliknya, perusahaan yang lebih kecil cenderung memegang lebih banyak kas karena kesulitan mendapatkan pendanaan dari luar

Net working capital dan Cash Holding. Menurut penelitian (Rizkimaputri, 2017) *net working capital* memiliki korelasi positif terhadap *cash holding*. Semakin besar *net working capital* sebuah perusahaan, semakin banyak pula kas yang disimpan perusahaan karena aset lancar tidak dapat dengan mudah dijadikan substitusi kas pada setiap saat. Namun, menurut penelitian (Chireka dan Fakoya, 2017) *net working capital* memiliki korelasi negatif. Hal ini sejalan dengan *trade off theory* dimana untuk mengurangi biaya

kesempatan yang muncul akibat memegang kas, *net working capital* digunakan sebagai substitusi kas sehingga perusahaan dengan *net working capital* yang tinggi cenderung memiliki kas yang relatif sedikit.

Pada penelitian ini terdapat 2 jenis variabel yang digunakan yaitu variabel dependen dan independen. Cash holding merupakan variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini. Sedangkan Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DAR), *Firm size* (FS), dan *Net working capital* (NWC) adalah Variabel independen pada penelitian ini. Berikut adalah model penelitian dalam penelitian ini:



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis. Profitabilitas adalah metrik yang digunakan untuk menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu dari aset dan modal yang dimilikinya. Peningkatan metrik profitabilitas menunjukkan semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan. Dengan semakin besarnya laba maka secara tidak langsung cash holding yang dimilikipun akan meningkat. Penelitian (Saputri dan Kuswardono, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Hal ini sejalan dengan pecking order theory dimana profitabilitas memiliki korelasi signifikan positif dengan *cash holding*. Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan, maka disusun hipotesis pertama atas penelitian ini sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan menggunakan pinjaman dari luar untuk membiayai kegiatannya. Rasio *leverage* yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap pinjaman. Adanya ketergantungan tersebut menyebabkan berkurangnya kepemilikan kas perusahaan karena digunakan untuk membayar cicilan beserta dengan bunganya. Penelitian (Asteria dan Riauanto, 2022) menyatakan bahwa *leverage* memiliki korelasi signifikan negatif terhadap *cash holding* perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan, maka disusun hipotesis kedua atas penelitian ini sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Firm size adalah gambaran ukuran perusahaan menurut berbagai metode

perhitungan antara lain dengan total aset, kapitalisasi pasar, dan lain-lain. *Firm size* penting bagi perusahaan karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih dipandang oleh masyarakat. Dengan semakin dipandanginya suatu perusahaan maka perusahaan akan memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan dari luar. Sebaliknya semakin kecil ukuran sebuah perusahaan maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk mengakses pendanaan dari luar, oleh karena itu perusahaan kecil cenderung membuat cadangan kas. Penelitian (Kusumawati dan Mardiaty, 2019) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* dimana ditemukan adanya korelasi signifikan negatif antara *firm size* dan *cash holding*. Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan, maka disusun hipotesis ketiga atas penelitian ini sebagai berikut:

H3: *Firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Net working capital adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset apapun yang dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam jangka waktu dibawah 1 tahun. Penelitian (Padademang, 2018) menyatakan bahwa *net working capital* memiliki korelasi signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hal ini konsisten dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa ada korelasi negatif antara *net working capital* terhadap *cash holding*. Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan, maka disusun hipotesis keempat atas penelitian ini sebagai berikut:

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

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, desain penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang memberikan penjelasan secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai hubungan antar variabel yang sedang diteliti. Pada penelitian ini akan menjelaskan mengenai pengaruh variabel independen yaitu: profitabilitas, *leverage*, *firm size* dan *net working capital* terhadap *cash holding* sebagai variabel dependen. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data kuantitatif adalah sebuah informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka. Lalu metode pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai dengan 2021. Kemudian, teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling* yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Berikut adalah kriteria yang digunakan penulis dalam pemilihan sampel pada penelitian ini: (1) Perusahaan sektor barang konsumen primer terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 sampai 2021. (2) Perusahaan sektor barang konsumen primer yang tidak melakukan IPO (*Initial Public Offering*) selama periode 2019 sampai 2021. (3) Perusahaan sektor barang konsumen primer yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. 4) Perusahaan sektor barang konsumen primer yang menyajikan laporan keuangan per 31 desember selama periode 2019 sampai 2021.

Populasi yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebesar 98 perusahaan dan jumlah yang memenuhi kriteria adalah sebesar 62 perusahaan, sehingga total data selama tiga tahun (2019 sampai 2021) adalah sebesar 186 data.

Dalam penelitian ini, juga dilakukan outlier sampel data. Menurut (Ghozali, 2018) outlier adalah suatu kondisi dimana data memiliki nilai yang berbeda jauh dengan observasi lainnya (bernilai ekstrim). Deteksi terhadap data outlier dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas dengan cara mengubah nilai data ke dalam skor standardized. Menurut (Ghozali, 2018), untuk sampel yang kurang dari 80 dapat menggunakan standar skor lebih besar dari 3. Jika nilai lebih dari standar skor yang ditetapkan maka data dinyatakan outlier.

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampling

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 - 2021	98
2	Perusahaan sektor barang konsumen primer yang melakukan IPO (penawaran umum perdana saham) selama periode 2019 - 2021	27
3	Perusahaan sektor barang konsumen primer yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2019 - 2021	2
4	Perusahaan sektor barang konsumen primer yang tidak menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama periode 2019 – 2021	2
	Data Sampel Outlier	5
	Jumlah Sampel	62
	Tahun Penelitian 2019 sampai 2021	3
	Total Jumlah Data	186

Kemudian untuk lebih memudahkan pemahaman, pengukuran dan pengumpulan data perlu dilakukan definisi operasional terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah operasionalisasi variabel-variabel yang digunakan:

Tabel 2. Variabel Operasional

Kode	Nama Variabel	Proksi	Skala	Sumber
CH	Cash Holding	$CH = \frac{Cash + Cash Equivalent}{Total Assets}$	Rasio	(Alnori et al., 2022)
ROA	Profitabilitas	$ROA = \frac{Net Income}{Total Assets}$	Rasio	(Alnori et al., 2022)
DAR	Leverage	$DAR = \frac{Total Debt}{Total Assets}$	Rasio	(Irwanto et al., 2019)
FS	Firm size	$FS = \text{Natural logarithm of Total Asset}$	Rasio	(Aftab et al., 2018)
NWC	Net working capital	$NWC = \frac{CA - CL - Cash \& Cash Equivalent}{Total Assets}$	Rasio	(Aftab et al., 2018)

Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda. Analisis linear berganda adalah analisis yang dilakukan jika penelitian memiliki dua atau lebih variabel independen (Sugiyono, 2020). Model persamaan analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CH = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DAR_{it} + \beta_3 FS_{it} + \beta_4 NWC_{it} + e_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan; CH: *Cash Holding*, α : Konstanta, β : Koefisien Regresi, ROA: Profitabilitas, DAR: *Leverage*, FS: *Firm Size*, NWC: *Net Working Capital*, e: *error*, i: Entitas ke-i dan t: Periode ke-t.

HASIL PENELITIAN

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui 3 tiga tahap pengujian. Tahap pertama menguji estimasi model data panel dengan uji chow, hausman dan lagrange multiplier. Tahap kedua menguji asumsi klasik dengan uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Terakhir tahap ketiga menguji hipotesis penelitian melalui uji koefisien determinasi, uji F, dan uji T.

Uji Chow. Uji chow dilakukan guna memilih model estimasi terbaik di antara common effect model dan fixed effect model (Basuki dan Prawoto, 2017). Untuk mengetahui hasil dari uji chow, perlu melihat nilai probabilitas *cross section F* dimana jika nilai probabilitas *cross section F* lebih besar dari 0,050 maka *common effect model* merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan, akan tetapi jika nilai probabilitas *cross section F* lebih kecil dari 0,050 maka *fixed effect model* merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan. Berikut adalah hasil uji chow.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	prob.
Cross-section F	9.661.905	-61,120	0,000
Cross-section Chi-square	330.502.339	61	0,000

Source: Output Eviews12

Berdasarkan **Tabel 3**, terlihat bahwa nilai probabilitas *cross section F* sebesar 0.000 atau lebih kecil dari 0.050. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *fixed effect model* adalah model yang lebih baik untuk digunakan dibanding *common effect model*.

Uji Hausman. Uji hausman dilakukan guna memilih antara random effect model atau *fixed effect model* yang paling tepat untuk digunakan. Untuk mengetahui hasil dari uji hausman maka perlu melihat nilai probabilitas *cross section random*. Jika nilai probabilitas *cross section random* lebih besar dari 0,050 maka *random effect model* adalah model yang tepat. sedangkan jika nilai probabilitas *cross section random* lebih kecil dari 0,050 maka *fixed effect model* adalah model yang lebih tepat untuk digunakan

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-sq. df	prob.
Cross-section random	16.315.424	4	0,002

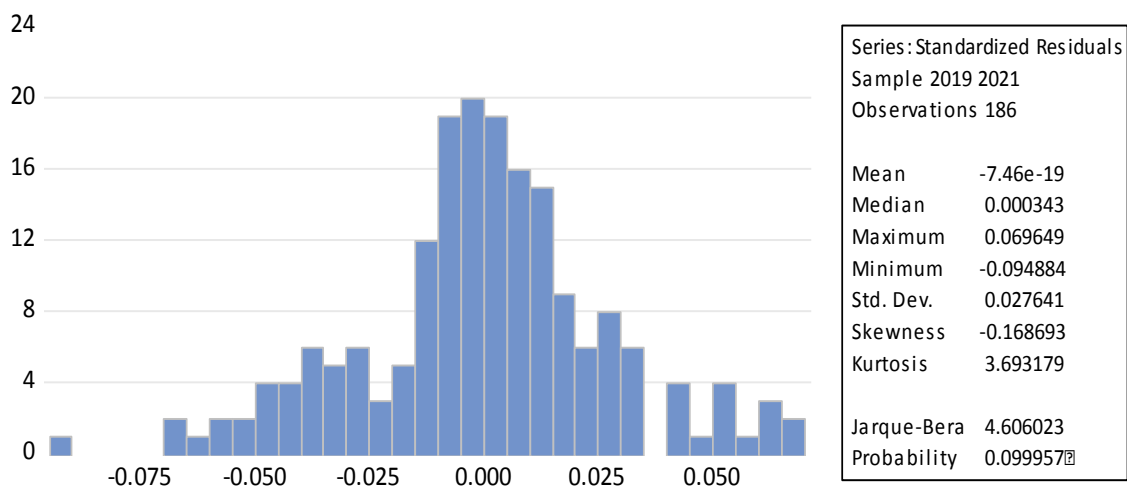
Source: Output Eviews12

Berdasarkan **Tabel 4**, terlihat bahwa nilai probabilitas *cross-section random* menunjukkan angka sebesar 0,002 atau lebih kecil dari 0,050. Maka dapat disimpulkan model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*. Dengan terpilihnya *fixed effect model* maka tidak perlu lagi dilakukan uji selanjutnya yaitu uji lagrange multiplier.

Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik diperlukan pada analisis regresi linear berganda agar persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, dan tidak bias (Ananda, 2021). Terdapat empat jenis uji asumsi klasik yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi

Uji Normalitas. Uji normalitas pada penelitian ini memakai nilai probabilitas dari Jarque-Bera. Data dikatakan berdistribusi wajar/normal apabila nilai probabilitas dari Jarque-Bera lebih besar dari 0,050. Sebaliknya jika nilai probabilitas Jarque-Bera lebih kecil dari 0,050 maka terjadi masalah normalitas dalam model regresi.

Berdasarkan **Gambar 2**, nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,099 lebih besar dari 0,050. Sehingga bisa disimpulkan kalau variabel residual dalam model regresi berdistribusi secara wajar/normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.


Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Source: Output Eviews12

Uji Multikolinearitas. Ialah salah satu uji asumsi klasik yang bertujuan buat menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui hasil uji multikolinearitas maka kita perlu melihat angka koefisien korelasi antar variabel independen. Apabila nilai koefisien korelasi antar variabel independen lebih besar dari 0,800 maka terjadi masalah multikolinearitas. Sebaliknya, nilai koefisien korelasi dibawah 0,800 menjelaskan bahwa tidak terjadi

multikolinearitas dalam model regresi.

Berdasarkan **Tabel 5** bisa dilihat bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen lebih kecil dari 0.080 maka bisa disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	ROA	DAR	FS	NWC
ROA	1	-0.279	0.263	0.122
DAR	-0.279	1	0.048	-0.656
FS	0.263	0.048	1	-0.131
NWC	0.122	-0.656	-0.131	1

Source: Output Eviews12

Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memeriksa apakah terdapat ketidaksamaan varians pada residual untuk semua pengamatan dalam model regresi (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji glejser, yakni dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai probabilitas variabel independen lebih besar dari 0,050 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai probabilitas variabel independen kurang dari 0,050 maka model regresi dikatakan heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,022	0,263	-0,083	6,481
ROA	0,003	0,026	0,120	6,281
DAR	0,006	0,016	0,381	4,883
FS	0,001	0,009	0,146	6,134
NWC	0,007	0,021	0,358	5,002

Source: Output Eviews12

Berdasarkan **Tabel 6**, nilai probabilitas dari ROA sebesar 0,904, DAR sebesar 0,703, FS sebesar 0,883, dan NWC sebesar 0,720. Dengan demikian, sesuai dengan ketentuan uji *Glejser* dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas pada data karena nilai probabilitas masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,050 (Ghozali, 2018).

Uji Autokorelasi. Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Pada penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai Durbin-Watson *statistic*. Jika nilai Durbin-Watson *statistic* lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 maka terjadi autokorelasi, sebaliknya jika Durbin-Watson *statistic* berada di antara 1 dan 3 maka dapat dikatakan model regresi terbebas dari autokorelasi (Field, 2017).

Berdasarkan hasil perhitungan, Durbin-Watson *statistic* menunjukkan nilai 2,479

sehingga sesuai dengan ketentuan yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi karena berada di antara nilai 1 dan 3.

Setelah terpilihnya *fixed effect model* melalui uji estimasi model yaitu uji chow serta uji hausman dan lolosnya uji asumsi klasik, maka model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CH = 1,046 + 0,027ROA - 0,132DAR - 0,031FS - 0,166NWC \dots\dots\dots (2)$$

Berdasarkan persamaan di atas, nilai konstanta adalah sebesar 1,046. Nilai konstanta ini menunjukkan bahwa ketika profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* bernilai 0, maka *cash holding* akan sebesar 1,046.

Nilai koefisien regresi dari variabel independen pertama yaitu profitabilitas adalah sebesar 0,027, dimana jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai *cash holding* akan meningkat sebesar 0,027 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan atau 0.

Nilai koefisien regresi dari variabel independen kedua yaitu *leverage* adalah sebesar -0,132, dimana jika nilai *leverage* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai *cash holding* akan menurun sebesar 0,132 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan atau 0.

Nilai koefisien regresi dari variabel independen ketiga yaitu *firm size* adalah sebesar -0,031, dimana jika nilai *firm size* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,031 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan atau 0.

Nilai koefisien regresi dari variabel independen keempat yaitu *net working capital* adalah sebesar -0,166, dimana jika nilai *net working capital* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0.166 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan atau 0.

Uji Koefisien Determinasi (R^2). Merupakan suatu pengujian yang memberikan informasi mengenai seberapa besar kemampuan variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Nilai minimum adalah 0 dan nilai maksimumnya adalah 1. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi berarti semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan hasil perhitungan, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,795 atau 79,600 persen. Hasil ini berarti bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu: profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *cash holding* sebesar 79,600 persen dan sisanya sebesar 20.400 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji F (Simultant). Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui dan mengukur apakah seluruh variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui hasil uji F dapat dilihat dari nilai probabilitasnya. Jika nilai probabilitas F statistic lebih besar dari 0.050 berarti variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Begitupun sebaliknya, jika nilai probabilitas F statistic lebih kecil dari 0.050, maka variabel independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil perhitungan, nilai probabilitas F statistic dalam penelitian ini sebesar 0,000. Angka ini menunjukkan nilai dibawah tingkat signifikansi sebesar 0,050,

maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen pada penelitian ini yaitu: profitabilitas, *leverage*, *firm size* dan *net working capital* memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen yaitu: *cash holding*.

Uji T (Parsial). Merupakan uji yang digunakan untuk melihat dan mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah atau parsial. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,050, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,050 maka artinya variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	prob.
C	1.046.638	0,597	1.752.360	0,571
ROA	0,027	0,060	0,452	4,523
DAR	-0,132	0,038	-3.484.351	0,000
FS	-0,030	0,020	-1.487.698	0,968
NWC	-0,165	0,049	-3.362.988	0,001

Source: Output Eviews12

Berdasarkan **Tabel 7**, nilai probabilitas ROA sebesar 0.065, nilai ini lebih besar dari 0.050. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa ROA tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *cash holding*. DAR memiliki nilai probabilitas dan nilai koefisien masing-masing sebesar adalah 0,000 dan -0,132, nilai ini lebih kecil dari 0,050 dan memiliki koefisien negatif. Sehingga dapat disimpulkan *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Nilai probabilitas FS adalah sebesar 0,139, nilai ini lebih besar dari 0,050. Sehingga dapat disimpulkan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. NWC memiliki nilai probabilitas dan nilai koefisien masing-masing sebesar adalah 0,001 dan -0,165, nilai ini lebih kecil dari 0.050 dan memiliki nilai koefisien negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis awal membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Sehingga bisa dikatakan kalau hipotesis awal (H1) ditolak. Perihal ini bisa terjadi sebab tingkatan *cash holding* tidak dilihat dari seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan melainkan dari seberapa besar kebutuhan yang diperlukan oleh perusahaan. Tidak hanya itu, perusahaan juga mempunyai tanggung jawab untuk memuaskan para pemegang saham sehingga laba yang dipunyai akan dibagikan kepada pemegang saham dalam wujud dividen. Hasil studi ini sejalan dengan penelitian (Silaen dan Prasetyono, 2017) serta (Asteria dan Riauanto, 2022). Tetapi berlawanan dengan penelitian (Thu dan Khuong, 2018) yang menerangkan profitabilitas mempunyai pengaruh positif serta signifikan terhadap *cash holding*.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh

signifikan negatif terhadap *cash holding*. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua (H2) diterima. *Leverage* dapat menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan oleh perusahaan, perusahaan dengan jumlah utang yang banyak akan memiliki jumlah *cash holding* yang sedikit dikarenakan harus membayar cicilan utang beserta bunganya. Selain itu, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi juga menandakan kemudahan dalam mengakses pendanaan eksternal sehingga perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung memiliki tingkat *cash holding* yang sedikit. *Leverage* dapat menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan oleh perusahaan, perusahaan dengan jumlah utang yang banyak akan memiliki jumlah *cash holding* yang sedikit dikarenakan harus membayar cicilan utang beserta bunganya. Selain itu, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi juga menandakan kemudahan dalam mengakses pendanaan eksternal sehingga perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung memiliki tingkat *cash holding* yang sedikit. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusumawati dan Mardiaty, 2019) serta (Maulana et al., 2022). Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian (Suherman, 2017) yang menyatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga membuktikan kalau *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Sehingga bisa dikatakan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Perihal ini bisa terjadi sebab *cash holding* yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak ditetapkan dari besar ataupun kecilnya dimensi suatu perusahaan melainkan dari kebutuhan serta keputusan yang dibuat perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chireka dan Fakoya, 2017) serta (Sari dan Zoraya, 2021). Namun, bertentangan dengan penelitian (Suherman, 2017) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Sehingga bisa dikatakan kalau hipotesis keempat (H4) diterima. *Net working capital* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkatan *net working capital* yang besar bakal cenderung menahan kas dalam jumlah yang sedikit. Hal ini sejalan dengan *trade off theory*, dimana pada saat jumlah aset lancar yang dapat dikonversi jadi kas besar maka akan lebih bermanfaat bagi suatu perusahaan guna memakai kas untuk investasi ketimbang menahannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Padademang, 2018) serta (Rasyid dan Aldri, 2021). Namun, berbeda dengan penelitian (Adiputra dan Nataherwin, 2021) yang menyatakan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh positif dengan *cash holding*.

KESIMPULAN

Tujuan dilakukannya penelitian ini ialah guna mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, *firm size* serta *net working capital* terhadap *cash holding* perusahaan barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Berdasarkan pengujian data pada penelitian ini profitabilitas serta *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Sebaliknya *leverage* serta *net working capital* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yang bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Pertama, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada empat variabel saja yaitu



profitabilitas, *leverage*, *firm size* dan *net working capital*. Kedua, setiap variabel yang ada dalam penelitian ini hanya menggunakan satu proksi atau pengukuran saja sehingga dapat memungkinkan terjadinya hasil yang berbeda jika menggunakan proksi lainnya. Ketiga, periode penelitian yang digunakan pada penelitian ini terbatas hanya dari tahun 2019 sampai dengan 2021 sehingga memungkinkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini belum mencerminkan kondisi perusahaan secara keseluruhan dikarenakan waktu yang relatif singkat. Keempat sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan sektor barang konsumen primer sehingga hasil dari penelitian ini kurang dapat mewakili kondisi yang ada pada perusahaan sektor lainnya.

Berdasarkan pada keterbatasan tersebut, masukan yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: Pertama, bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen lain dalam melihat pengaruh terhadap *cash holding*, seperti *growth opportunities*, *capital expenditure* dan lain-lain. Kedua, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi lainnya untuk mengukur variabel independen yang berpengaruh terhadap *cash holding* seperti *return on equity* dan *debt to equity*. Ketiga diharapkan periode untuk penelitian selanjutnya dapat diperpanjang menjadi lebih dari 3 tahun agar hasil yang didapatkan lebih akurat. Keempat penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel dari sektor perusahaan lain selain barang konsumen primer seperti sektor energi, sektor property dan real estate, serta sektor keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., dan Nataherwin. (2021). The Effects Of Liquidity, Company Growth, And Net Working Capital On Corporate Cash Holding Among Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange During 2015 - 2020. *Advances In Economics, Business And Management Research*, 653.
- Aftab, U., Javid, A. Y., dan Akhter, W. (2018). The Determinants Of Cash Holdings Around Different Regions Of The World. *Business And Economic Review*, 10(2), 151–182.
- Alnori, F., Bugshan, A., dan Bakry, W. (2022). The Determinants Of Corporate Cash Holdings: Evidence From Shariah-Compliant And Nonshariah-Compliant Corporations. *Managerial Finance*, 48(3), 429–450.
- Ananda. (2021). *Pengertian Uji Asumsi Dan Jenis-Jenisnya*. Gramedia Blog.
- Asteria, B., dan Riauanto, S. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen*, 9(1), 37–47.
- Basuki, T. A., dan Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis : (Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan Eviews)* (2nd Ed.). Rajawali Press.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th Ed.). Salemba Empat.
- Chireka, T., dan Fakoya, M. B. (2017). The Determinants Of Corporate Cash Holdings Levels: Evidence From Selected South African Retail Firms. *Investment Management And Financial Innovations*, 14(2).
- Field, A. (2017). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics* (5th Ed.). Sage Publication.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th Ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.



- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated And Comprehensive Edition* (Adipramono (Ed.); 3rd Ed.). PT Gransindo.
- Irwanto, Sia, S., Agustina, dan An, E. J. W. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(2), 147–158.
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., dan Hayat, M. (2019). Determinants Of Corporate Cash Holdings In Tranquil And Turbulent Period: Evidence From An Emerging Economy. *Financial Innovation*, 5(3).
- Karen, D., dan Nugroho, V. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 564–580.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., dan Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting IFRS Edition* (3rd Ed.). John Wiley Dan Sons.
- Limanta, V. N., dan Malelak, M. I. (2017). *Factors Affecting Corporate Cash Holding Of Financial Sector Companies (Non Bank) Listed In Indonesian Stock Exchange Period 2010 - 2015*.
- Martin. (2020). Analisis Pengaruh Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia. *Finacc*, 4(11), 1710–1721.
- Maulana, M. H., Cheria, M., Halim, C., Gea, W. W. S., dan Afiezan, H. A. (2022). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1).
- Novitasari, R., dan Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(2).
- Padademang, A. M. (2018). Pengaruh Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *In Search*, 17(2).
- Rabbani, A. (2022). *Pengertian Net Working Capital, Komponen, Faktor, Formula, Dan Manfaatnya*. Sosial79.
- Rasyid, R., dan Aldri, K. (2021). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi*.
- Rehayem, M. (2019). *What Is Pecking Order Theory?* Learn Hub G2.
- Rizkimaputri, A. H. (2017). *Pengaruh Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Capital Expenditure, Dan Short Term Debt Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015*. Universitas Negeri Jakarta.
- Saputri, E., dan Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Journal Of Entrepreneurship, Management, And Industry*, 2(2), 91–104.
- Sari, M., dan Zoraya, I. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 - 2018. *Managament Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 61–80.
- Selcuk, E. A., dan Yilmaz, A. A. (2017). Determinants Of Corporate Cash Holdings: Firm Level Evidence From Emerging Markets. In *Global Business Strategies In Crisis: Strategic Thinking And Development* (Pp. 417–428). Springer, Cham.





- Silaen, R., dan Prasetyono. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal Of Management*, 6(3), 1–11.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (2nd Ed.). CV Alfabeta.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336–349.
- Supriyono, R. A. (2021). *Akuntansi Keperilakuan* (3rd Ed.). UGM Press.
- Thu, P. A., dan Khuong, N. V. (2018). Factor Effect On Corporate Cash Holding Of The Energy Enterprises Listed On Vietnam's Stock Market. *International Journal Of Energy Economics And Policy*, 8(5), 29–33.

