

Pengaruh *Profitability, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Adhitya Dimas Prahastowo^a, Wahyono^b
^{ab}Universitas Muhammadiyah Surakarta, Surakarta
*Email : b200170223@student.ums.ac.id

Abstrak

Kebutuhan kas yang ditahan perusahaan merupakan hal penting karena dapat digunakan sebagai investasi, membayar dividen, dan menjaga *cash flow*. Penelitian bertujuan menganalisis pengaruh *profitability, leverage, firm size, dan net working capital* terhadap *cash holding*. Populasi yang digunakan adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Metode *purposive sampling* digunakan dalam pengambilan sampel dan sampel yang memenuhi kriteria untuk dianalisis sejumlah 93 sampel. Metode analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa *profitability* dan *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size* dan *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Kata kunci: *profitability, leverage, firm size, net working capital, cash holding*

PENDAHULUAN

Mengutip dari Kompas.com, kerugian ekonomi pada tahun 2020 yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19 angkanya mencapai Rp 1.356 triliun dan angka tersebut setara dengan 8,8% dari total PDB Indonesia (Ulya, 2021). Pandemi Covid-19 tidak hanya mengancam sistem kesehatan, tapi sudah merembet kepada sistem pendidikan, ketahanan pangan, ekonomi negara, dan perusahaan-perusahaan di seluruh dunia. Survei yang dilakukan oleh Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia, pertahun 2020 setidaknya terdapat 88% perusahaan terdampak Covid-19 yang mayoritas mengalami kerugian selama 6 bulan terakhir pada akhir 2020 (Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia, 2020).

Perusahaan-perusahaan mengalami penurunan penjualan karena tidak adanya konsumsi dari masyarakat, sebab masyarakat sendiri berfokus untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Pembatasan sosial juga berdampak bagi perusahaan karena tidak adanya interaksi, berarti tidak adanya transaksi yang terjadi. Apabila tidak ada transaksi, maka selanjutnya adalah penurunan produksi. Akhirnya, banyak perusahaan tidak lagi berada dalam kondisi yang semula atau keadaan yang normal. Hal ini pula, yang merembet pada PHK massal karena perusahaan berharap perusahaan melakukan efisiensi dengan mengurangi biaya-biaya yang besar tanpa adanya pemasukan yang seimbang. Setidaknya, apabila perusahaan mampu menjaga *cash flow* dengan baik, maka perusahaan tidak akan kesulitan dalam pembiayaan aktivitas operasional sehari-hari dan perusahaan dapat fokus meningkatkan kinerjanya sebaik mungkin.

Aset yang paling likuid dimiliki oleh perusahaan adalah kas. Ketersediaan kas pada perusahaan dapat menggambarkan tingkat likuiditas sekaligus untuk melihat seberapa mampu perusahaan nantinya membayar kewajiban jangka pendeknya yang jatuh temponya kurang dari satu tahun (Saputri & Kuswardono, 2019). Secara garis besar, kas yang ditahan oleh perusahaan disebut *cash holding*. Kebutuhan kas untuk ditahan merupakan hal penting karena dapat digunakan sebagai investasi fisik, membayar dividen kepada investor, atau menjaga *cash flow* untuk kebutuhan operasional harian. Terlebih di masa krisis ekonomi, menjaga kas perusahaan sangatlah penting agar tidak bangkrut.

Terdapat beberapa motif bahwa perusahaan memiliki sebuah *cash holding*: (1) Motif transaksi (*transaction motive*) untuk digunakan pembayaran dan transaksi harian, (2) motif pencegahan (*precaution motive*) untuk menjaga kondisi kas apabila perusahaan sedang dalam keadaan darurat kekurangan likuiditas dan perusahaan sudah terlindungi dari kas yang ada, (3) motif spekulasi (*speculation motive*) untuk pembiayaan investasi yang muncul pada kondisi tidak terduga (Keynes, 1936). Motif yang telah dijabarkan mengindikasikan bahwa perusahaan diharuskan memanfaatkan *cash holding* untuk dikondisikan sesuai kebutuhan.

Kebutuhan-kebutuhan perusahaan di masa krisis ekonomi nyaris tidak dapat diprediksi. Mengeluarkan modal untuk investasi, membayar gaji karyawan, membeli bahan baku yang sulit dijangkau, akan berdampak pada kondisi kas perusahaan. Bila memang kas yang dikeluarkan merupakan investasi jangka panjang maka tidak akan terjadi masalah. Masalah terjadi, apabila kas perusahaan diinvestasikan pada hal-hal yang bersifat spekulatif dan hal ini akan menyebabkan kerugian di masa depan. Dilema yang dihadapi oleh para manajer tidak hanya sampai kas perusahaan, tapi masa depan yang nyaris tidak pernah bisa diprediksi karena pandemi belum usai hingga tahun 2021 ini. Kas-kas yang ada memang perlu dijaga sebaik mungkin, terutama bagi perusahaan-perusahaan terdampak pandemi.

Perusahaan-perusahaan barang konsumsi (*consumer goods*) tidak terlalu terdampak adanya pandemi Covid-19 karena masih terbantu dengan barang-barang yang dijual merupakan bahan kebutuhan sehari-hari. Namun, krisis ekonomi yang melanda Indonesia mengharuskan para internal perusahaan harus menjaga kasnya untuk membeli bahan baku, tenaga kerja, dan kebutuhan operasional lainnya karena apabila *cash holding* rendah perusahaan tidak akan mampu bertahan lama pada masa-masa sulit seperti krisis ekonomi (Wulandari & Setiawan, 2019).

Adapun faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *cash holding* memang perlu diteliti lebih lanjut. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kondisi *cash holding* seperti *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* perlu diteliti lebih dalam karena perusahaan yang berada dalam kondisi normal dan kondisi krisis ekonomi, asumsinya memiliki kinerja yang berbeda, hasil yang berbeda, dan kondisi-kondisi ekstrem lainnya.

Penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya oleh Erdian Saputri dan Anon Kuswardono yang diterbitkan dari *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry* (JEMI), Vol. 2, No. 2, (2019), dengan judul

“Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Firm Size*, dan *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”. Sedangkan penelitian ini mengembangkan perbedaan signifikan dengan cara: (1) mengganti variabel *growth opportunity* dengan variabel lain yaitu *net working capital*, (2) studi kasus dilakukan pada perusahaan *consumer goods*, (3) menggunakan laporan keuangan terbaru yaitu 2018- 2020. Pengembangan penelitian ini memiliki tujuan agar memberikan hasil kepada penerima informasi dengan sudut pandang yang berbeda dengan kondisi data yang terbaru dan relevan.

Penelitian sebelumnya telah menggunakan data dan hasil yang lampau, penelitian ini meninjau kembali dengan variabel penelitian sebelumnya dan diganti variabel lain. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini menggunakan judul, “Pengaruh *Profitability*, *Leverage*, *Firm Size*, dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* (Studi Kasus Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020).

KAJIAN LITERATUR

Trade-off Theory

Trade-off theory dalam struktur modal perusahaan dapat dijelaskan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan tujuan tertentu dalam pengelolaan cash holding dan dalam pertimbangannya diukur antara biaya dan benefit yang akan didapat apakah memberikan untung bagi perusahaan atau tidak (Modigliani & Miller, 1963). Untuk menjaga perusahaan agar tetap sehat, perusahaan harus mampu mengurangi biaya yang semestinya tidak diperlukan. Manajemen harus mengelola kas perusahaan agar mengurangi biaya dan memindahkan ke sektor-sektor yang dapat memberikan benefit di masa depan (Halim & Rosyid, 2020). Pengelolaan kas yang benar dan mengeluarkan biaya yang wajar akan membuat sejahtera para pemegang saham. Sedangkan manfaat memegang kas yang akan didapat perusahaan antara lain mencegah kesulitan keuangan, mudahnya pemenuhan kebutuhan investasi secara segera, dan mengurangi adanya likuidasi aset yang harus dijual (Liestyasih & Wiagustini, 2017).

Pecking Order Theory

Pecking order theory adalah teori yang menjelaskan tentang alternatif pembiayaan perusahaan dari internal perusahaan sendiri (Saputri & Kuswardono, 2019). Pembiayaan dapat berupa investasi aset dan pembayaran dividen kepada para pemegang saham agar investor sejahtera. Namun, apabila profit yang dihasilkan perusahaan jauh lebih besar daripada pembiayaan, maka uang tersebut dapat dimasukkan ke dalam internal perusahaan kembali (Liadi & Suryanawa, 2018). Kas yang terdapat dalam internal perusahaan dapat digunakan sebagai penopang apabila kebutuhan investasi membutuhkan biaya yang lebih. Perusahaan-perusahaan akan senang apabila menggunakan sumber pendanaan internal untuk menjalankan kebutuhan investasi hingga operasional harian. Pendanaan dengan bersumber internal akan lebih memiliki risiko yang rendah karena tidak memerlukan penerbitan surat utang dan membayar bunga kepada debitur. Pengelolaan arus kas sangat diperlukan untuk menjaga

keseimbangan-keseimbangan tersebut agar perusahaan tidak mengeluarkan biaya lebih ke pihak eksternal.

Profitability

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk mendapatkan profit atau laba. Sebagian besar pihak internal dan eksternal, menggunakan rasio profitabilitas untuk mengukur laba perusahaan pada tingkatan aset, penjualan, dan modal saham (Kusumawati, Trisnawati, & Achyani, 2018). Profitabilitas juga sering digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan menghasilkan laba dengan aktiva yang ada. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan mudah mengakses ke pasar modal karena profitabilitas tinggi memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan semua pihak (Halim & Rosyid, 2020). Dalam pemenuhan kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham dan membayar liabilitas jangka pendeknya, perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memiliki kecenderungan tingkatan *cash holding* yang tinggi, serta menjaga *cash flow*. Penelitian terdahulu yang menjelaskan tentang profitabilitas terhadap *cash holding* yang dilakukan oleh Saputri & Kuswardono (2019) dan Halim & Rosyid (2020) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *cash holding* perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian diukur melalui *Return on Asset* (ROA). Rumus penghitungan *Return on Asset* (ROA) yaitu rasio setelah pajak dengan total aset yang dimiliki (Kusumawati, Trisnawati, & Achyani, 2018). Rumusnya sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Leverage adalah hubungan antar jenis modal perusahaan seperti total utang dan aktiva, semakin tinggi tingkat utang maka semakin tinggi bunga yang dibebankan dalam laporan laba rugi (Kusumawati, Trisnawati, & Achyani, 2018). Perusahaan-perusahaan yang tidak mampu mendapatkan pembiayaan modal dari pihak internal, akan mencari pinjaman modal kepada pihak eksternal dan nantinya pada rasio *leverage* akan menaikkan tingkatan utangnya. Liabilitas akan naik, surat utang diterbitkan, dan akan membuat para manajemen berjaga-jaga dengan kondisi kas perusahaan yang ada. Untuk menghindari likuiditas, perusahaan akan cenderung menaikkan tingkatan *cash holding*nya untuk pembiayaan operasional (Halim & Rosyid, 2020). Penelitian terdahulu yang menjelaskan tentang *leverage* terhadap *cash holding* yang dilakukan oleh Saputri & Kuswardono (2019) menunjukkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *cash holding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Halim & Rosyid (2020) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding* dan penelitian oleh Khalida, Aristi, & Azmi (2021) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Berdasarkan penelitian Saputri & Kuswardono (2019) *leverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Firm Size

Ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan skala yang digunakan oleh para pihak pengguna informasi laporan keuangan untuk menentukan besar atau kecilnya sebuah perusahaan yang diukur melalui total aktiva, kapitalisasi pasar, harga di pasar saham, atau *log size* (Ferri & Jones, 1979). Perusahaan besar akan lebih leluasa menjalankan aktivitas perusahaannya tanpa takut untuk kekurangan modal/dana. Keleluasaan perusahaan besar dapat digunakan untuk melakukan ekspansi, diversifikasi produk, *marketing*, investasi, hingga pengembangan teknologi untuk menarik para pelanggan baru. Tentunya, agresifitas dari aktivitas perusahaan besar akan mempengaruhi kas perusahaan. Sedangkan pada perusahaan kecil, akan mengatur *cash holding* sesuai ukuran perusahaan itu sendiri karena kemampuannya tidak akan sama seperti perusahaan besar yang memiliki kas yang besar pula. Penelitian terdahulu yang menjelaskan tentang *firm size* terhadap *cash holding* yang dilakukan oleh Liadi & Suryanawa (2018), Saputri & Kuswardono (2019) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Liestyasih & Wiagustini (2017) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan pada *cash holding*. *Firm size* merupakan *natural logarithm* dari total aset perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = Ln (Total Aset)$$

Net Working Capital

Net working capital atau modal kerja bersih adalah modal yang digunakan melakukan kegiatan operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan dalam pembayaran utang (Riyanto, 2010). Pada dasarnya *net working capital* dapat digunakan sebagai pengganti kas apabila perusahaan membutuhkan segera uang tunai. Apabila *net working capital* mengalami negatif dapat diartikan bahwa perusahaan sedang mengalami likuiditas dan perusahaan harus membentuk cadangan kas. Penelitian terdahulu yang menjelaskan tentang *net working capital* terhadap *cash holding* yang dilakukan oleh Hengsaputri & Bangun (2020) menunjukkan hasil bahwa *net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* dan penelitian oleh Wulandari & Setiawan (2019) menunjukkan hasil bahwa *net working capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Pengukuran *net working capital* adalah hasil selisih atau pengurangan antara total aset lancar dengan total utang lancar (Brigham & Houston, 2010). Rumusnya sebagai berikut:

$$Net Working Capital = Aset Lancar - Utang Lancar$$

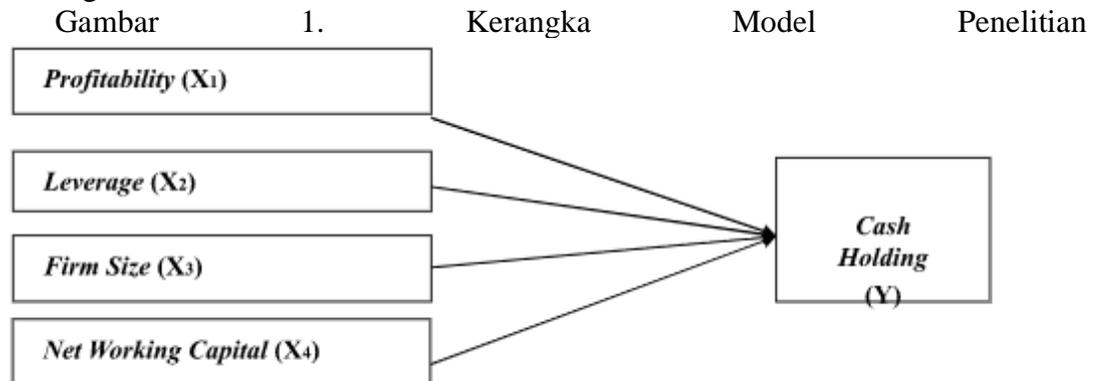
Cash Holding

Cash holding dapat diidentifikasi sebagai uang tunai yang sedang dipegang perusahaan yang diperuntukkan sebagai uang yang setiap saat dapat digunakan secara segera seperti investasi aset fisik dan sebar dividen kepada para pemegang saham (Gill & Shah, 2012). Rumus pengukuran *cash holding* menggunakan rasio dari kas dan setara kas dibagi dengan total aset (Ogundipe, Ogundipe, & Ajao, 2012). Rumusnya sebagai berikut:

$$Cash Holding = \frac{Kas\ dan\ setara\ kas}{Total\ Aset}$$

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan di atas, maka terbentuk kerangka pemikiran untuk penelitian yang saat ini sedang dilaksanakan.



Sumber: data yang diolah, tahun 2022

Hipotesis

Berdasarkan kerangka model penelitian, maka hipotesis yang diambil sebagai berikut:

- H1:** *Profitability* berpengaruh terhadap *cash holding*.
- H2:** *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*.
- H3:** *Firm size* berpengaruh terhadap *cash holding*
- H4:** *Net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif asosiatif, yaitu jenis penelitian yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Karena data dan informasi penelitian yang diberikan berupa angka-angka dan analisis statistik metode ini disebut kuantitatif (Sugiyono, 2016). Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah *cash holding*, sedangkan variabel independen adalah *profitability*, *leverage*, *firm size*, *net working capital*.

Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan laporan keuangan yang dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan tahun penelitian terbaru yaitu 2018-2020. Teknik pengambilan sampel berdasarkan non-probabilitas menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik yang penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Adapun kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini untuk pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan tahun 2018-2020.
2. Menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah (IDR).
3. Tidak mengalami rugi bersih pada periode penelitian.

Penelitian ini bersumber dari data sekunder yaitu diperoleh dari pihak yang menerbitkan informasi dari website perusahaan atau otoritas terkait. Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan perusahaan *consumer goods* tahun

2018, 2019, 2020. Sumber data berupa laporan keuangan perusahaan terkait dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non-partisipan.

Pengujian yang merupakan sebuah pendekatan yang digunakan untuk mendefinisikan hubungan sistematis antara variabel dependen dengan satu atau beberapa variabel independen (Yamin, Rachmach, & Kurniawan, 2011). Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda dengan model sebagai berikut:

Keterangan :

$Y = \text{Cash holding}$

$\alpha = \text{Konstanta}$

$\beta_1 - \beta_4 = \text{Koefisien dari tiap variabel}$

$X_1 = \text{Profitability}$

$X_2 = \text{Leverage}$

$X_3 = \text{Firm size}$

$X_4 = \text{Net working capital}$

$\varepsilon = \text{Error}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis data yang memberikan gambaran atau deskriptif dari suatu data yang dapat dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum mengenai analisis pengaruh *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC) terhadap *cash holding* (CH) dengan studi kasus perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Total terdapat 44 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun, namun hanya tersisa 31 perusahaan terpilih. Sehingga total sampel penelitian yang diolah 93 sampel. Hasil statistik deskriptif yang dihasilkan sebagai berikut:

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	93	0,00050	0,92100	0,1121671	0,12448857
DAR	93	0,11510	0,88179	0,3773405	0,17153825
SIZE	93	25,95468	32,72561	28,9948854	1,5782959
NWC	93	-5,E+12	3,E+13	3,29E+12	7,107E+12
CH	93	0,00086	0,63231	0,1489596	0,13444534

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Variabel *profitability* (ROA) dengan jumlah sampel 93 memiliki nilai minimum sebesar 0,00050 yaitu Chitose Internasional Tbk. tahun 2020 dan

nilai maksimum sebesar 0,92100 yaitu Merck Tbk. tahun 2018. Menghasilkan rata-rata nilai sebesar 0,1121671 dan standar deviasi sebesar 0,12448857.

Variabel *leverage* (DAR) dengan jumlah sampel 93 memiliki nilai minimum sebesar 0,11510 yaitu Campina Ice Cream Industry Tbk. tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0,88179 yaitu Sekar Bumi Tbk. tahun 2019. Menghasilkan rata-rata nilai sebesar 0,3773405 dan standar deviasi sebesar 0,17153825.

Variabel *firm size* (SIZE) dengan jumlah sampel 93 memiliki nilai minimum sebesar 25,95468 yaitu Pyridam Farma Tbk. tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 32,72561 yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk. tahun 2020. Menghasilkan rata-rata nilai sebesar 28,9948854 dan standar deviasi sebesar 1,5782959.

Variabel *net working capital* (NWC) dengan jumlah sampel 93 memiliki nilai minimum sebesar -5,E+12 yaitu Unilever Indonesia Tbk. tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 3,E+13 yaitu Gudang Garam Tbk. tahun 2020. Menghasilkan rata-rata nilai sebesar 3,29E+12 dan standar deviasi sebesar 7,107E+12.

Variabel *cash holding* (CH) dengan jumlah sampel 93 memiliki nilai minimum sebesar 0,00086 yaitu Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 0,63231 yaitu Delta Djakarta Tbk. tahun 2018. Menghasilkan rata-rata nilai sebesar 0,1489596 dan standar deviasi sebesar 0,13444534.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum uji hipotesis dilakukan, terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil uji asumsi klasik sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC) dan *cash holding* (CH) berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji suatu data berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui salah satunya dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov*. Hasil uji normalitas sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	93
<i>Kolmogrov-Smirnov</i>	0,070
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Pengujian normalitas yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang berarti seluruh variabel memiliki signifikansi lebih dari 0,05 atau 5%. Dapat ditarik kesimpulan bahwa data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antara variabel *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi

yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi di antara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF	Hasil
ROA	0,966	1,035	Tidak terdapat multikolinearitas
DAR	0,843	1,187	Tidak terdapat multikolinearitas
SIZE	0,523	1,911	Tidak terdapat multikolinearitas
NWC	0,521	1,918	Tidak terdapat multikolinearitas

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Pengujian multikolinearitas yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa model variabel *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC) seluruhnya memiliki nilai *tolerance* >0,10 dan nilai VIF <10. Dapat ditarik kesimpulan bahwa data tidak terdapat multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Dalam pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu uji autokorelasi yaitu *Run Test*. Hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Unstandardized Residual</i>	
<i>Test Value</i> ^a	-0,00097
<i>Cases < Test Value</i>	46
<i>Cases >= Test Value</i>	47
<i>Total Cases</i>	93
<i>Number of Runs</i>	50
<i>Z</i>	0,522
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,601
A. Median	

Pengujian yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,601 dan nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa data tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Dalam mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan cara uji Park. Metode uji Park yaitu dengan meregresikan nilai logaritma natural dari residual kuadrat ($\ln e^2$) dengan variabel *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC). H_0 diterima bila signifikansi >0,05 berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dan H_0 ditolak bila signifikansi <0,05 yang berarti terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
-------	---	------

ROA	1,414	0,161
DAR	-1,076	0,285
SIZE	-1,744	0,085
NWC	1,308	0,194

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Pengujian heteroskedastisitas yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa model variabel *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC) seluruhnya memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa data tidak terdapat heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mendefinisikan hubungan antara variabel *cash holding* (CH) dengan satu atau beberapa variabel *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC). Hasil analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Beta	T	Sig.	Keterangan
(Constant)	7,020E-5	0,000	1,000	
ROA	0,236	2,282	0,025	H1 diterima
DAR	-0,350	-4,356	0,000	H2 diterima
SIZE	0,009	0,793	0,430	H3 ditolak
NWC	-1,583E-16	-0,064	0,949	H4 ditolak

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Berikut model persamaan regresi linier berganda:

$$CH = 7,020E-5 + \beta_1 0,236 - \beta_2 0,350 + \beta_3 0,009 - \beta_4 1,583E-16 + \varepsilon$$

Hasil regresi dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta regresi sebesar 7,020E-5 menunjukkan apabila tidak ada variabel *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC) maka *cash holding* (CH) akan mengalami kenaikan sebesar 7,020E- 5.
- Nilai koefisien regresi *profitability* (ROA) sebesar 0,236 menunjukkan apabila *profitability* (ROA) meningkat sebesar 1 satuan, maka *cash holding* (CH) akan mengalami kenaikan sebesar 0,236.
- Nilai koefisien regresi *leverage* (DAR) sebesar -0,350 menunjukkan apabila *leverage* (DAR) meningkat sebesar 1 satuan, maka *cash holding* (CH) akan mengalami penurunan sebesar -0,350.
- Nilai koefisien regresi *firm size* (SIZE) sebesar 0,009 menunjukkan apabila *firm size* (SIZE) meningkat sebesar 1 satuan, maka *cash holding* (CH) akan mengalami kenaikan sebesar 0,009.
- Nilai koefisien regresi *net working capital* (NWC) sebesar -1,583E-16 menunjukkan apabila *net working capital* (NWC) meningkat sebesar 1 satuan, maka *cash holding* (CH) akan mengalami kenaikan sebesar -1,583E-16.

2. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC) yang dimasukkan ke dalam model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel *cash holding* (CH). Hasil uji F sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression	6,187	0,000

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Pengujian F yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,000. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

3. Koefisien Determinasi

Pengujian dilakukan untuk mengetahui seberapa baik variabel *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *net working capital* (NWC) dapat menjelaskan variabel *cash holding* (CH) dalam suatu model regresi. Hasil koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	0,468	0,219	0,184	0,12144713

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Pengujian F yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,184. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 dipengaruhi oleh *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* sebesar 18,4%, sedangkan 81,6% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

1. Pengaruh *profitability* terhadap *cash holding*

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa *profitability* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,236 dan memiliki nilai t hitung sebesar 2,282. Nilai signifikansi sebesar 0,025 atau kurang dari 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *profitability* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sehingga hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Saputri & Kuswardono (2019) dan Halim & Rosyid (2020) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil uji koefisien regresi terdapat hubungan positif antara *profitability* dengan *cash holding*, sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi *profitability* perusahaan, maka akan terjadi kenaikan *cash holding* pada perusahaan. Dalam pemenuhan kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham dan membayar liabilitas jangka pendeknya, perusahaan dengan profitabilitas tinggi

akan memiliki kecenderungan tingkatan *cash holding* yang tinggi, serta menjaga *cash flow*.

2. Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,350 dan memiliki nilai t hitung sebesar -4,356. Nilai signifikansi sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sehingga hipotesis kedua (H2) dinyatakan diterima.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Saputri & Kuswardono (2019), Khalida, Aristi, & Azmi (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil uji koefisien regresi terdapat hubungan negatif antara *leverage* dengan *cash holding*, sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka akan terjadi penurunan *cash holding* pada perusahaan. Hubungan terbalik tersebut bisa terjadi karena perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi, diharuskan membayar utang pokok beserta bunganya sehingga akan menurunkan jumlah kas yang tersedia. Perusahaan yang kuat dalam pendanaan, cenderung memiliki tingkat utang yang rendah karena dianggap mampu memenuhi kebutuhan dengan pendanaan internal yang telah ada.

3. Pengaruh *firm size* terhadap *cash holding*

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa *firm size* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,009 dan memiliki nilai t hitung sebesar 0,793. Nilai signifikansi sebesar 0,430 atau lebih dari 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sehingga hipotesis ketiga (H3) dinyatakan ditolak.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Halim & Rosyid (2020) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Dapat diartikan juga bahwa besar kecilnya suatu perusahaan, tidak akan mempengaruhi *cash holding*. Hal tersebut dapat dikarenakan perusahaan barang konsumsi pada penelitian memiliki karakteristik yaitu perusahaan tergabung dalam grup, sehingga klasifikasi ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam penentuan tingkat *cash holding* (Halim & Rosyid, 2020). Perusahaan besar memiliki kecenderungan menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya karena perusahaan-perusahaan besar juga akan mendapatkan kemudahan untuk mengakses pasar modal dan hal tersebut tidak akan mempengaruhi kas yang ada.

Namun, hasil penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Liadi & Suryanawa (2018), Saputri & Kuswardono (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *cash holding*.

4. Pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa *net working capital* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,583E-16 dan memiliki nilai t hitung sebesar -0,064. Nilai signifikansi sebesar 0,949 atau lebih dari 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sehingga hipotesis keempat (H4) dinyatakan ditolak.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Liadi & Suryanawa (2018) yang menyatakan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Dapat diperjelas lagi bahwa besar kecilnya *net working capital* tidak mempengaruhi perusahaan menahan kas. Asumsinya adalah apabila perusahaan memiliki *net working capital* yang tinggi, maka kas yang ada tidak likuid dan cenderung mengalami kebangkrutan (Hayati, 2020). Namun, hasil penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari & Setiawan (2019), Hengsaputri & Bangun (2020) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*.

5. Pembahasan secara simultan

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari setiap variabel secara simultan sebesar 0,000. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* secara simultan mempengaruhi *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Sedangkan hasil koefisien determinasi pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,184. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 dipengaruhi oleh *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* sebesar 18,4%, sedangkan 81,6% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

SIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui analisis dari pengaruh *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Profitability* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,236 dan memiliki nilai t hitung sebesar 2,282. Nilai signifikansi sebesar 0,025 atau kurang dari 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *profitability* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sehingga hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima.
2. *Leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,350 dan memiliki nilai t hitung sebesar -4,356. Nilai signifikansi sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sehingga hipotesis kedua (H2) dinyatakan diterima.
3. *Firm size* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,009 dan memiliki nilai t hitung sebesar 0,793. Nilai signifikansi sebesar 0,430 atau lebih dari 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sehingga hipotesis ketiga (H3) dinyatakan ditolak.
4. *Net working capital* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,583E-16 dan memiliki nilai t hitung sebesar -0,064. Nilai signifikansi sebesar 0,949 atau

lebih dari 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sehingga hipotesis keempat (H4) dinyatakan ditolak.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah dijelaskan, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Variabel yang digunakan pada penelitian selanjutnya dapat digunakan kembali dengan menambah variabel baru di luar penelitian ini.
2. Periode penelitian ditambahkan agar dapat mencerminkan kondisi sektor perusahaan- perusahaan barang konsumsi dalam jangka panjang.
3. Memperbarui sampel yang ada karena akan selalu ada perusahaan yang keluar dan masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 1 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European financial management*, Vol. 10, No. 2, 295-319.
- Ferri, M. G., & Jones, W. H. (1979). Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach. *Journal of Finance*, Vol. 34, Issue 3, 631-44.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4, No. 1, 70-79.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, E., & Rosyid, R. (2020). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Perusahaan Consumer Goods Industry. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, Vol. 2, No. 3, 1380-1389.
- Hengsaputri, J. A., & Bangun, N. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, Vol. 2, 1343-1352.
- Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia. (2020, November 24). Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia. Retrieved from Survei Kemnaker: 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19: <https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker-88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19>
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment*. London: McMillan.
- Khalida, M., Aristi, M. D., & Azmi, Z. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, Vol. 11, No. 1, 23-32.
- Kusumawati, E., Trisnawati, R., & Achyani, F. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Surakarta: Muhammadiyah University Press.

- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 24, No. 2, 1474-1502.
- Liestyasih, L. P., & Wiagustini, L. P. (2017). Pengaruh firm size dan growth opportunity terhadap cash holding dan firm value. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 6, No. 10, 3607-3636.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American economic review*, Vol. 53, No. 3, 433-443.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Saputri, E., & 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 (JEMI)*, Vol. 2, No. 2, 91-104.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Ulya, F. N. (2021, April 29). Akibat Covid-19, Kerugian Ekonomi Tahun 2020 Capai Rp 1.356 Triliun. Retrieved from Kompas.com: <https://money.kompas.com/read/2021/04/29/143647026/akibat-covid-19-kerugian-ekonomi-tahun-2020-capai-rp-1356-triliun?page=all>
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion, dan Dividend Payout terhadap Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Vol. 1, No. 3, 1259-1274.
- Yamin, S., Rachmach, L. A., & Kurniawan, H. (2011). *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda: Aplikasi Software SPSS, EViews, Minitab, dan Statgraphics*. Jakarta: Salemba Empat.