

## **Pentingnya *Cash Holding* Dalam Jangka Pendek Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia**

**Uut Rahmawati<sup>1</sup>, Shinta Permata Sari<sup>2</sup>**

Universitas Muhammadiyah Surakarta

uutrahmawati22@gmail.com<sup>1</sup>, stata17@ums.ac.id<sup>2</sup>

### **ABSTRACT.**

*As This study aims to examine the effect of Firm Size, Company Growth, Leverage, and Net Working Capital on Cash Holding in Consumer Non-Cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from the annual financial reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was selected using a purposive sampling method. The data were analyzed using multiple linear regression with the Prais-Winsten AR(1) method to address autocorrelation in the research model. The results indicate that Firm Size, Company Growth, and Leverage do not have a significant effect on Cash Holding. Meanwhile, Net Working Capital has a negative and significant effect on Cash Holding. These findings indicate that companies with higher Net Working Capital tend to hold lower levels of cash because current assets other than cash can serve as alternative sources of liquidity to meet short-term operational and financial obligations. Simultaneously, Firm Size, Company Growth, Leverage, and Net Working Capital have a significant effect on Cash Holding. The findings of this study indicate that Cash Holding policies are influenced by a combination of the company's financial characteristics and liquidity conditions, with Net Working Capital being an important factor in determining the level of cash held by the company.*

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

### **ABSTRAK.**

Sebagai salah satu aspek krusial dalam pengelolaan keuangan perusahaan, *Cash Holding* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional, kewajiban jangka pendek, maupun kebutuhan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Firm Size*, *Company Growth*, *Leverage*, dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 294 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan Stata. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. *Company Growth* dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Sementara itu, *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Hasil penelitian Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *Net Working Capital* yang cukup besar cenderung mempertahankan tingkat kas yang lebih rendah, karena aset lancar selain kas dapat berfungsi sebagai sumber likuiditas alternatif untuk memenuhi kewajiban operasional dan keuangan jangka pendek.

**Kata kunci:** *Cash Holding, Firm Size, Company Growth, Leverage, Net Working Capital.*

## PENDAHULUAN

*Cash Holding* merupakan salah satu aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional, kewajiban jangka pendek, dan kebutuhan investasi. Kas dan setara kas merupakan aset yang memiliki tingkat likuiditas tinggi sehingga dapat digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan secara cepat. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan tingkat *Cash Holding* yang optimal agar dapat menjaga likuiditas sekaligus menghindari biaya peluang yang timbul akibat terlalu banyak dana yang menganggur dalam bentuk kas (Opler *et al.*, 1999; Ferreira dan Vilela, 2004).

Keputusan perusahaan dalam menentukan tingkat *Cash Holding* menjadi semakin penting karena perusahaan menghadapi berbagai ketidakpastian dalam kegiatan bisnis dan arus kas. Kepemilikan kas yang cukup dapat memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan dalam menghadapi kondisi yang tidak terduga, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta memanfaatkan peluang investasi ketika kesempatan tersebut muncul. Sebaliknya, *Cash Holding* yang terlalu tinggi dapat menimbulkan *opportunity cost* karena dana yang disimpan dalam bentuk kas tidak digunakan untuk kegiatan produktif yang berpotensi memberikan keuntungan bagi perusahaan (Opler *et al.*, 1999; Bates *et al.*, 2009).

Dalam perspektif *Trade-off Theory*, perusahaan akan menentukan tingkat *Cash Holding* yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat dan biaya dari memegang kas. Manfaat memegang kas antara lain mengurangi biaya transaksi, mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan, dan memberikan fleksibilitas dalam menghadapi kebutuhan pendanaan. Akan tetapi, kepemilikan kas juga memiliki biaya peluang karena kas yang tidak digunakan untuk investasi produktif dapat mengurangi potensi keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan berusaha mencapai tingkat *Cash Holding* yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya tersebut (Opler *et al.*, 1999; Ferreira dan Vilela, 2004).

Salah satu sektor yang menarik untuk diamati lebih lanjut terkait kebijakan *Cash Holding* adalah sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Perusahaan dalam sektor ini memproduksi dan menyediakan barang-barang yang cenderung tetap dibutuhkan masyarakat meskipun terjadi perubahan kondisi ekonomi. Karakteristik tersebut membuat perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* tetap memiliki aktivitas operasional dan kebutuhan pendanaan yang harus dikelola dengan baik. Kondisi tersebut menjadikan pengelolaan kas sebagai salah satu aspek penting dalam menjaga kelangsungan operasional dan stabilitas keuangan perusahaan.

Penentuan tingkat *Cash Holding* dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan. Beberapa faktor yang diduga dapat memengaruhi *Cash Holding* antara lain *Firm Size*, *Company Growth*, *Leverage*, dan *Net Working Capital*. *Firm Size* menggambarkan ukuran perusahaan yang dapat berkaitan dengan kemampuan

perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap pasar modal dan sumber pendanaan eksternal sehingga dapat mengurangi kebutuhan perusahaan untuk menyimpan kas dalam jumlah besar (Ferreira dan Vilela, 2004; Bates *et al.*, 2009). *Company Growth* menggambarkan perkembangan aset yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pengelolaan sumber daya guna menciptakan laba dan memperluas skala usahanya. *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan dalam membiayai asetnya. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung mengalokasikan kas yang dimiliki untuk memenuhi kewajiban tersebut. *Net Working Capital* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Perusahaan dengan tingkat *net working capital* yang tinggi memiliki aset lancar yang relatif memadai sehingga dapat berfungsi sebagai sumber likuiditas alternatif selain kas.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### **Trade-off Theory**

*Trade-off Theory* yang dikemukakan Modigliani dan Miller (1963) merupakan dasar untuk menjelaskan kebijakan *Cash Holding* perusahaan. Perusahaan akan mempertahankan kas pada tingkat tertentu dengan mempertimbangkan kebutuhan likuiditas, risiko kesulitan keuangan, kebutuhan investasi, dan biaya pendanaan eksternal. Dengan demikian, faktor internal perusahaan, diantaranya *Firm Size*, *Company Growth*, *Leverage*, dan *Net Working Capital* dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan tingkat *Cash Holding* perusahaan (Ferreira dan Vilela, 2004; Bates *et al.*, 2009).

### **Cash Holding**

*Cash Holding* merupakan sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki dan dipertahankan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional, kewajiban jangka pendek, serta kebutuhan pendanaan lainnya. Kas memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sehingga dapat digunakan perusahaan ketika menghadapi kebutuhan dana yang mendesak maupun ketidakpastian arus kas. Kepemilikan kas juga dapat memberikan fleksibilitas keuangan kepada perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional dan memanfaatkan peluang investasi (Opler *et al.*, 1999). *Cash Holding* yang optimal penting bagi perusahaan karena kepemilikan kas yang terlalu rendah dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan dan menyebabkan perusahaan mengalami keterbatasan dalam memenuhi kewajibannya. Sebaliknya, kepemilikan kas yang terlalu tinggi dapat menimbulkan *opportunity cost* karena dana yang tersedia tidak digunakan untuk investasi atau kegiatan produktif lainnya. Hal tersebut membuat perusahaan perlu menentukan tingkat *Cash Holding* yang optimal sesuai dengan kondisi dan kebutuhan perusahaan (Bates *et al.*, 2009).

## ***Firm Zise***

*Firm Size* atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari jumlah aset atau ukuran operasional yang dimiliki. Ukuran perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan dan menghadapi kondisi keuangan. Perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan eksternal dibandingkan perusahaan kecil sehingga perusahaan besar dapat memiliki kebutuhan *Cash Holding* yang berbeda (Ferreira dan Vilela, 2004). Perusahaan dengan ukuran besar juga cenderung memiliki akses yang lebih luas terhadap pasar modal dan lembaga keuangan. Kondisi tersebut dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap kas internal ketika membutuhkan pendanaan. Sebaliknya, perusahaan yang lebih kecil dapat menghadapi keterbatasan dalam memperoleh pendanaan eksternal sehingga memiliki kecenderungan untuk mempertahankan kas sebagai cadangan likuiditas (Bates *et al.*, 2009). Penelitian Ferreira dan Vilela (2004) serta Simanjuntak dan Wahyudi (2017) menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan :

**H1:** *Firm Size* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

## ***Company Growth***

*Company Growth* menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan kegiatan usaha dan meningkatkan skala operasionalnya. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi membutuhkan dana untuk membiayai investasi dan ekspansi. Kondisi tersebut dapat mendorong perusahaan untuk mempertahankan kas sebagai sumber pendanaan internal guna mendukung peluang pertumbuhan (Opler *et al.*, 1999). Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi juga dapat menghadapi kebutuhan pendanaan yang lebih besar. Apabila perusahaan mengalami keterbatasan dalam memperoleh pendanaan eksternal untuk membiayai investasi. Akan tetapi, perusahaan yang memiliki akses pendanaan eksternal yang baik dapat memenuhi kebutuhan investasi melalui sumber dana eksternal menunjukkan kebutuhan untuk mempertahankan kas yang berbeda (Bates *et al.*, 2009). Penelitian Insani (2017) menunjukkan pengaruh *Company Growth* terhadap *Cash Holding*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

**H2:** *Company Growth* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

## ***Leverage***

*Leverage* menunjukkan tingkat penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Tingkat *leverage* dapat mencerminkan keputusan perusahaan dalam menggunakan pendanaan eksternal untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki kewajiban pembayaran utang yang lebih besar sehingga kondisi tersebut dapat memengaruhi

kebijakan perusahaan dalam mempertahankan kas (Ferreira dan Vilela, 2004). Di sisi lain, penggunaan utang dapat memberikan akses terhadap sumber pendanaan eksternal sehingga perusahaan tidak selalu harus mempertahankan kas dalam jumlah besar. Perusahaan yang memiliki akses terhadap pendanaan eksternal dapat memperoleh dana ketika dibutuhkan sehingga kebutuhan untuk menyimpan kas sebagai cadangan pendanaan dapat berkurang. Oleh karena itu, hubungan antara *Leverage* dan *Cash Holding* dapat dipengaruhi oleh kondisi pendanaan dan kebutuhan likuiditas perusahaan (Opler *et al.*, 1999; Ferreira dan Vilela, 2004). Penelitian Dewi dan Setiyono (2021) menunjukkan bahwa *Leverage* memengaruhi *Cash Holding* perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan:

**H3:** *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

### ***Net Working Capital***

*Net Working Capital* merupakan selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar yang menggambarkan kondisi modal kerja bersih perusahaan. *Net Working Capital* berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Aset lancar selain kas, seperti piutang dan persediaan, dapat menjadi sumber likuiditas alternatif yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Opler *et al.*, 1999). Hubungan antara *Net Working Capital* dan *Cash Holding* dapat dijelaskan melalui konsep *substitution effect*. Konsep tersebut menunjukkan bahwa aset lancar selain kas dapat menggantikan fungsi kas sebagai sumber likuiditas. Pada saat perusahaan memiliki *Net Working Capital* yang tinggi, perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek sehingga kebutuhan untuk mempertahankan kas dalam jumlah besar dapat berkurang. Sebaliknya, perusahaan dengan *Net Working Capital* yang rendah dapat memiliki kebutuhan yang lebih besar untuk mempertahankan kas sebagai sumber likuiditas (Ferreira dan Vilela, 2004). Dengan demikian, semakin tinggi *Net Working Capital*, semakin rendah kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan *Cash Holding* dalam jumlah besar karena aset lancar selain kas dapat digunakan sebagai alternatif likuiditas. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan:

**H4:** *Net Working Capital* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji pengaruh *Firm Size* (FS), *Company Growth* (CG), *Leverage* (LV), dan *Net Working Capital* (NWC) terhadap *Cash Holding* (CH). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2022–2024, menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode penelitian, dan memiliki data yang diperlukan untuk mengukur seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut,

penelitian ini menggunakan 294 observasi selama periode pengamatan dengan data sekunder. Selanjutnya, data yang telah dikumpulkan diolah menggunakan perangkat lunak statistik Stata untuk menguji pengaruh *Firm Size*, *Company Growth*, *Leverage*, dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*.

**Tabel 1. Pengukuran Variabel**

| Variabel                          | Pengukuran                                                                            | Sumber                      |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| <i>Cash Holding</i><br>(CH)       | Kas dan Setara Kas / Total Aset                                                       | Gill dan Shah (2012)        |
| <i>Firm Size</i><br>FS            | Total Aset                                                                            | Sartono (2014)              |
| <i>Company Growth</i><br>CG       | (Total Aset <sub>t</sub> – Total Aset <sub>t-1</sub> ) /<br>Total Aset <sub>t-1</sub> | Insani (2017)               |
| <i>Leverage</i><br>LV             | Total Utang / Total Aset                                                              | Dewi dan Setiyono<br>(2021) |
| <i>Net Working Capital</i><br>NWC | (Aset Lancar – Kewajiban Lancar) /<br>Total Aset                                      | Gill dan Shah (2012)        |

Sumber: Data diolah, 2026.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

| Variabel | N   | Minimum   | Maximum   | Mean        | Standard Deviation |
|----------|-----|-----------|-----------|-------------|--------------------|
| CH       | 294 | 0,119537  | 0,141575  | 0,000137    | 0,998470           |
| FS       | 294 | 1,08e+13  | 2,59e+13  | 6,74e+07    | 202e+14            |
| CG       | 294 | 0,057985  | 0,537513  | -7,114098   | 0,999005           |
| LV       | 294 | 0,435064  | 0,242528  | 0,001041    | 0,982136           |
| NWC      | 294 | -1,347567 | 25,825150 | -442,606700 | 0,913345           |

Sumber: Data diolah (2026)

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil analisis statistik deskriptif digunakan untuk nilai rata-rata (mean), standar deviasi, minimum dan maksimum dengan menggunakan 294 observasi terdapat pada Tabel 2. Hasil analisis statistik deskriptif untuk *Cash Holding* (CH) memiliki *mean* sebesar 0,000137, *standard deviation* sebesar 0,998470, *minimum* sebesar 0,119537, dan *maximum* sebesar 0,141575. Untuk variabel independen, *Firm Size* (FS) memiliki *mean* sebesar 67.400.000, *standard deviation* sebesar 20.200 trilyun, dengan nilai *minimum* 10.800 trilyun dan nilai *maximum* 25.900 trilyun. Sementara itu, *Company Growth* (CG) tercatat memiliki *mean* -7,114098, *standard deviation* 0,999005, nilai *minimum* 0,057985, dan *maximum* 0,537513. *Leverage* (LV), menunjukkan *mean* sebesar 0,001041 dengan *standard deviation* sebesar 0,982136, nilai *minimum* sebesar 0,435064 dan *maximum* sebesar 0,242528. Selanjutnya *Net*

*Working Capital* (NWC) memiliki *mean* sebesar -442,606700, *standard deviation* sebesar 0,24350, dengan nilai *minimum* 0,05 dan *maximum* 0,85.

## HASIL UJI ASUMSI KLASIK

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui pemenuhan syarat dari model regresi meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil pengujian asumsi klasik digunakan sebagai dasar untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian dapat memberikan hasil estimasi yang dapat diinterpretasikan dengan baik. Hasil uji normalitas menggunakan Shapiro-Wilk menunjukkan nilai  $Prob>z$  sebesar 0,00000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam model penelitian berdistribusi normal. Hasil pada Tabel 3 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas-Shapiro Wilk**

| Uji          | Obs | W       | Prob>z  | Keterangan |
|--------------|-----|---------|---------|------------|
| Normalitas   |     |         |         |            |
| Shapiro-Wilk | 294 | 0,77340 | 0,00000 | Normal     |

Sumber: Data diolah (2026).

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas**

| Variabel | VIF  | 1/VIF    | Kesimpulan                           |
|----------|------|----------|--------------------------------------|
| NWC      | 1,00 | 0,997689 | Tidak ada gejala heteroskedastisitas |
| LV       | 1,00 | 0,998004 | Tidak ada gejala heteroskedastisitas |
| FS       | 1,00 | 0,999207 | Tidak ada gejala heteroskedastisitas |
| CG       | 1,00 | 0,999444 | Tidak ada gejala heteroskedastisitas |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4, seluruh variabel independen memiliki nilai VIF sebesar 1,00, dengan nilai Mean VIF sebesar 1,00. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model penelitian. Dengan demikian, variabel *Firm Size*, *Company Growth*, *Leverage*, dan *Net Working Capital* tidak memiliki hubungan linear yang tinggi satu sama lain.

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Variabel | Signifikansi | Kesimpulan                           |
|----------|--------------|--------------------------------------|
| FS       | 0,286        | Tidak ada gejala heteroskedastisitas |
| CG       | 0,527        | Tidak ada gejala heteroskedastisitas |
| LV       | 0,146        | Tidak ada gejala heteroskedastisitas |
| NWC      | 0,382        | Tidak ada gejala heteroskedastisitas |

Sumber: Data diolah (2026).

Berdasarkan Berdasarkan Tabel 5, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen berada diantara 0,146-0,527 dan lebih

besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada persamaan regresi.

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

| Keterangan                          | Nilai     |
|-------------------------------------|-----------|
| Jumlah Observasi                    | 294       |
| Jumlah Gaps                         | 97        |
| Rho                                 | 0,5846235 |
| Durbin-Watson awal                  | 0,623776  |
| Durbin-Watson setelah Prais-Winsten | 1,483189  |

Sumber: Data diolah (2026).

Berdasarkan Tabel 6, hasil pengujian awal menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,623776. Nilai tersebut menunjukkan adanya indikasi autokorelasi positif pada model awal. Selain itu, dalam proses pengolahan data ditemukan sebanyak 97 *gaps*, sehingga dilakukan penanganan terhadap struktur korelasi residual menggunakan metode *Prais-Winsten* AR(1). Setelah dilakukan estimasi menggunakan metode *Prais-Winsten* AR(1), diperoleh nilai *rho* sebesar 0,584624 dan nilai *Durbin-Watson* meningkat menjadi 1,483189. Peningkatan nilai *Durbin-Watson* tersebut menunjukkan bahwa model telah mengalami perbaikan setelah dilakukan transformasi untuk mengatasi permasalahan autokorelasi pada model awal.

## Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis**

| Variabel                  | B          | t     | Signifikansi | Kesimpulan  |
|---------------------------|------------|-------|--------------|-------------|
| Konstanta                 | 0,1275589  | 6,64  | 0,000        |             |
| FS                        | 3,19e-17   | 0,08  | 0,936        | H1 ditolak  |
| CG                        | -0,0061552 | -0,54 | 0,588        | H2 ditolak  |
| LV                        | -0,0302160 | -0,88 | 0,382        | H3 ditolak  |
| NWC                       | -0,0020244 | -8,19 | 0,000        | H4 diterima |
| <i>F-statistic</i>        |            | 20,46 | 0,000        |             |
| <i>R-squared</i>          | 0,2207     |       |              |             |
| <i>Adjusted R-squared</i> | 0,2099     |       |              |             |

Sumber: Data diolah (2026).

Persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$CH=0,1275589+3,19e^{-17}FS-0,0061552CG-0,0302160LV-0,0020244NWC+e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, nilai konstanta sebesar 0,1275589 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu *Firm Size*, *Company Growth*, *Leverage*, dan *Net Working Capital* dianggap bernilai konstan atau tetap, maka nilai *Cash Holding* sebesar 0,1275589. Variabel *Firm Size* (FS) memiliki koefisien regresi sebesar 3,19e-17 dan bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Firm Size* cenderung diikuti dengan peningkatan *Cash Holding*. Variabel *Company Growth* (CG) memiliki koefisien regresi sebesar -0,0061552 dan negatif,

artinya peningkatan pertumbuhan perusahaan cenderung diikuti dengan penurunan *Cash Holding*. Variabel *Leverage* (LV) memiliki koefisien regresi sebesar -0,0302160 dan negative, artinya peningkatan *Leverage* cenderung diikuti dengan penurunan *Cash Holding*. Variabel *Net Working Capital* (NWC) memiliki koefisien regresi sebesar -0,0020244 dan negative, artinya semakin tinggi *Net Working Capital*, maka *Cash Holding* cenderung mengalami penurunan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, *Firm Size* memiliki koefisien regresi sebesar  $3,19 \times 10^{-17}$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,936. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menjadi faktor yang menentukan tingkat *Cash Holding* perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar tidak selalu memiliki *Cash Holding* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, sehingga kebutuhan untuk menyimpan kas dalam jumlah besar sebagai cadangan pendanaan menjadi lebih rendah. Selain itu, kebijakan *Cash Holding* juga dapat dipengaruhi oleh kebutuhan operasional dan kebijakan keuangan masing-masing perusahaan, Ferreira dan Vilela (2004). Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan jumlah kas yang ditahan. Perusahaan lebih mempertimbangkan kondisi dan kebutuhan keuangan perusahaan dalam menentukan tingkat *Cash Holding* yang optimal (Opler *et al.*, 1999).

### **Pengaruh *Company Growth* Terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil pengujian, *Company Growth* memiliki koefisien regresi sebesar -0,0061552 dengan nilai signifikansi sebesar 0,588. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak dan *Company Growth* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak menentukan jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi belum tentu memiliki *Cash Holding* yang lebih besar. Meskipun perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan membutuhkan dana untuk mendukung ekspansi dan kegiatan investasinya, kebutuhan tersebut tidak selalu dipenuhi dengan meningkatkan jumlah kas yang ditahan, Opler *et al.* (1999).

## **Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, *Leverage* memiliki koefisien regresi sebesar -0,0302160 dengan nilai signifikansi sebesar 0,382. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki arah hubungan negatif terhadap *Cash Holding*. Artinya, peningkatan penggunaan utang cenderung diikuti dengan penurunan jumlah kas yang ditahan perusahaan. Namun, nilai signifikansi sebesar 0,382 menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding* (Ferreira dan Vilela, 2004).

## **Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, *Net Working Capital* memiliki koefisien regresi sebesar -0,0020244 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima dan *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gill dan Shah (2012) yang menemukan bahwa *Net Working Capital* merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi *Cash Holding*. Penelitian tersebut juga menemukan hubungan negatif antara *Net Working Capital* dan *Cash Holding*, yang mendukung pandangan bahwa modal kerja bersih dapat menjadi substitusi bagi kas dalam memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *Firm Size*, *Company Growth*, *Leverage*, dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, dapat disimpulkan bahwa *Firm Size*, *Company Growth*, dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan penggunaan utang tidak menjadi faktor utama yang menentukan tingkat kas yang ditahan perusahaan. Sementara itu, *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding*, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi *Net Working Capital* maka semakin rendah *Cash Holding* perusahaan. Kondisi tersebut terjadi karena aset lancar selain kas dapat digunakan sebagai alternatif untuk memenuhi kebutuhan likuiditas dan operasional jangka pendek perusahaan, sehingga kebutuhan untuk menyimpan kas dalam jumlah besar menjadi lebih rendah. Dengan demikian, kebijakan *Cash Holding* perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, tetapi merupakan hasil dari berbagai karakteristik dan kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan sektor, menambahkan variabel

lain seperti profitabilitas, nilai perusahaan atau tata kelola perusahaan, serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar gambaran yang dihasilkan menjadi lebih utuh.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Aryani, D., Ernitawati, Y., & Wulandari, R. (2024). Trade-off Theory dan Kebijakan Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 19(1), 1–12.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why do U.S. Firms Hold So Much More Cash Than They Used To?. *The Journal of Finance*, 64(5), 1985–2021.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Dewi, N. L., & Setiyono. (2021). Pengaruh Leverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi*, 15(2), 112–124.
- Dewi, R. R., & Setiyono, B. (2021). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(2), 312–326.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why Do Firms Hold Cash? Evidence From EMU Countries. *European Financial Management*, 10(2), 295–319.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79.
- Insani, K. (2017). Pengaruh Earnings Power dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 1-17.
- Modigliani, F., & Miller, M.H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R. M., & Williamson, R. (1999). The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Simanjuntak, S. F., & Wahyudi, A.S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a), 25 – 31.