

**Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas,
Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan
Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45**

Rizka Nur Aulia¹

Manajemen S1, Universitas Putra Bangsa Kebumen
Email : rizka.nuraulia01@gmail.com¹

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap *cash holding*. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020. Jumlah pengamatan sebanyak 78 sampel penelitian yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa: (1) *Net Working Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. (2) Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. (3) Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. (4) *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0,370 atau sebesar 37% yang berarti kemampuan variabel penelitian yang diukur dengan *net working capital*, *current ratio*, *return on asset*, dan *sales growth* menjelaskan variabel *cash holding* sebesar 37%. Sisanya sebesar 0,630 atau 63% disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci: *Net working capital*, likuiditas, profitabilitas, *sales growth*, dan *cash holding*.

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of liquidity ratio, leverage ratio, firm size, and profitability on financial distress. This research focuses on companies that are members of the LQ 45 Indeks for the 2018-2020 period. The number of observations was 78 research samples obtained by purposive sampling technique. The analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis. The results shows that: (1) Sales growth has a positive and significant effect on cash holding. (2) Liquidity (CR) has no effect on cash holding. (3) Profitability (ROA) has no effect on cash holding. (4) Sales Growth has no effect on cash holding. The coefficient of determination (adjusted R²) is 0,370 or 37%. which means the ability of research variables as measured by net working capital, current ratio, return on assets and sales growth explains the cash holding variable by 37%. The remaining 0,630 or 63% was caused by other variables which were not examined in this results

Keywords: *net working capital*, liquidity, profitability, *sales growth*, and *cash holding*.

Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas, Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang telah membuat pengelompokan terhadap saham-saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) ke dalam beberapa kelompok indeks saham, salah satunya adalah LQ 45. Indeks LQ 45 terdiri dari 45 perusahaan atau emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai penghitungnya. Sesuai dengan namanya, Indeks *Liquid* (LQ) 45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tertinggi pada periode tertentu. Indeks LQ 45 merupakan pelengkap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena terdiri dari 45 saham unggulan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa Indeks LQ 45 merupakan intisari dari IHSG dimana pergerakan kenaikan dan penurunannya diikuti serta sejalan dengan kenaikan dan penurunan IHSG. Sehingga LQ 45 dapat digunakan untuk memonitori pergerakan harga saham yang aktif diperdagangkan.

Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan risiko investasi yang akan ditanggung investor dan semakin besar kemungkinan *return* yang akan diperoleh, ini akan mengakibatkan semakin banyak investor akan berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Investor akan terlebih dahulu mencari informasi mengenai kinerja perusahaan yang menjadi target investasinya. Kas adalah aset perusahaan yang paling likuid di antara aset perusahaan lainnya. Kas yang tersedia atau ditahan di perusahaan disebut dengan istilah *cash holding*. *Cash holding* atau memegang kas didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor (Agung dan Hadinugroho, 2019).

Keberadaan kas yang optimal dalam suatu perusahaan sangat penting karena tanpa adanya kas optimal, aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan dengan lancar, sehingga perusahaan perlu menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan (Angelia dan Dwimulyani, 2019). Kas optimal adalah keberadaan saldo kas yang mampu memenuhi kebutuhan kas harian dan penyesuaian investasi perusahaan. Indeks LQ 45 memiliki daya tarik tersendiri untuk diteliti dalam kaitannya dengan *cash holding*, karena ketika perusahaan berada dalam kelompok indeks LQ 45 berarti perusahaan tersebut harus mampu mengendalikan *cash holding* dengan baik.

Tahun 2019, Giant anak usaha PT Hero Supermarket Tbk menutup 6 supermarket di beberapa daerah. Enam supermarket yaitu Giant Ekspres Cinere Mall, Giant Ekspres Mampang, Giant Ekspres Pondok Timur, Giant Ekstra Jatimakmur, Giant Ekstra Mitra 10 Cibubur, dan Giant Ekstra Wisma Asri. Penutupan gerai disebabkan karena persaingan dan masalah manajemen (finance.detik.com). Penutupan gerai-gerai tersebut tentunya berimbas pada pengeluaran biaya operasional perusahaan dan jumlah *cash holding* pada masing-masing perusahaan.

Perusahaan yang memegang kas dalam jumlah besar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, salah satunya adalah untuk pembiayaan hal-hal yang tidak terduga (*unexpected expense*), namun jika berlebihan juga dapat berdampak negatif bagi perusahaan, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan bagi perusahaan. Dengan demikian semakin pentingnya mengatur keseimbangan jumlah kas perusahaan, maka semakin banyak perhatian dari berbagai pihak seperti para manajer dan investor terhadap kepemilikan kas perusahaan (Al-Najjar, 2013).

Net working capital adalah aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja positif saat aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar (Ross *et al*, 2015). *Net working capital* memiliki pengaruh pada kas perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa nilai *net working capital* tinggi maka kas yang dipegang juga tinggi karena kas merupakan bagian dari *net working capital*. *Net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* kedalam bentuk kas pada saat perusahaan memerlukannya.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo (Hery, 2015). Salah satu langkah untuk menjaga *cash holding* adalah menjaga tingkat likuiditas perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hery, 2015). Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya (Tae-Nyun, 2014). *Return On Asset* (ROA) merupakan tingkat pengembalian aset untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa dilihat dari rasio ini.

Sales growth merupakan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang (Barton *et al*, 2014). *Sales growth* memiliki hubungan yang penting terhadap *cash holding*, karena untuk menciptakan penjualan dan laba, perusahaan perlu membuat cadangan kas dan memastikan waktu siklusnya dan membuat arus kas positif secara agregat (Astuti, Ristiyana, dan Nuraini, 2020).

Telah banyak penelitian dilakukan guna mengetahui *cash holding* perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. Penelitian mengenai *cash holding* penting untuk dilakukan dan dikembangkan, karena penelitian tersebut dapat digunakan untuk mengidentifikasi atau bahkan memperbaiki kondisi *cash holding* perusahaan.

Berdasarkan uraian permasalahan fenomena diatas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“DETERMINAN CASH HOLDING : NET WORKING CAPITAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN**

Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas, Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45

SALES GROWTH PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ 45”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian mengenai *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah terdapat pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45?
2. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45?
3. Apakah terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45?
4. Apakah terdapat pengaruh *sales growth* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45?
5. Apakah terdapat pengaruh antara *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45?

KAJIAN PUSTAKA

Teori Trade-off (Trade-off Theory)

Teori *trade-off* menjelaskan tingkat *cash holding* yang optimal pada suatu perusahaan. *Cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat (*cost and benefit*) yang didapatkan dari menahan kas (Agung dan Hadinugroho, 2019). Manajer keuangan harus dapat menemukan neraca yang dapat diterima antara memegang kas terlalu banyak atau sedikit. Investasi kas yang besar dapat meminimumkan peluang insolvensi perusahaan, tetapi sekaligus membahayakan profitabilitas perusahaan karena adanya *trade-off* (pertukaran) antara tingkat pengembalian dan risiko (Keown, *et.al*, 2016).

Teori Pecking Order (Pecking Order Theory)

Teori *pecking order* menyarankan perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber pendanaan dengan mempertimbangkan biaya termurah dan risiko paling kecil. Berdasarkan teori *pecking order*, tidak terdapat struktur modal yang optimal. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal daripada eksternal dalam membiayai pengembangan usahanya, sehingga urutan atau hierarki pendanaan berdasarkan teori *pecking order* adalah sebagai berikut :

1. Pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan
2. Penggunaan utang dengan menerbitkan obligasi
3. Modal

Cash Holding

Cash holding atau memegang kas didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk

investasi pada asset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor (Agung dan Hadinugroho, 2019). Contoh *cash holding* adalah *cash in hand*, *cash in bank*, *treasury bills*, dan investasi pasar modal.

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

Net Working Capital

Net working capital atau modal kerja bersih merupakan hasil pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar. *Net working capital* merupakan substitusi dari *cash holding* yang artinya adalah *net working capital* bisa dijadikan sebagai pengganti dari *cash holding*. Peningkatan modal kerja bersih mengarah pada saldo kas yang lebih tinggi karena perusahaan yang likuid cenderung memegang kas yang lebih tinggi begitupun sebaliknya (Suherman, 2017). Kas adalah bagian dari *net working capital* menciptakan suatu hubungan dimana pada saat kas meningkat maka *net working capital* juga akan meningkat. Ukuran untuk menentukan besaran variabel *net working capital* di dalam penelitian ini adalah (William dan Fauzi, 2017):

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Sehingga jika perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya maka dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*). Rumus untuk mencari rasio lancar (*current ratio*) adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas adalah *return on assets* (ROA). Rumus untuk mencari *return on assets* (ROA) adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sales Growth

Sales growth juga merupakan indikator dari adanya permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan *sales growth* suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap kemampuan mempertahankan

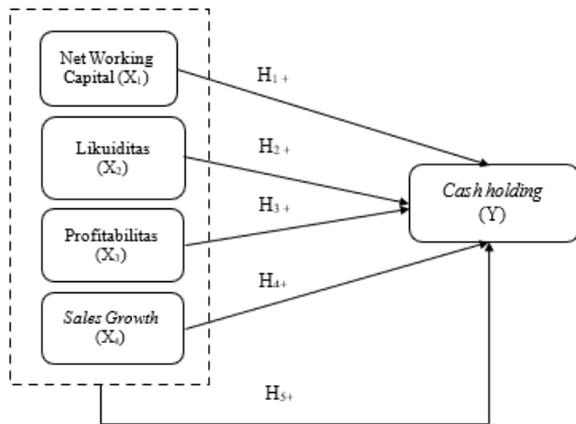
Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas, Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45

keuntungan dalam mendanai kesempatan- kesempatan pada masa yang akan datang (Ekadja dan Panalar, 2020). Rumus untuk mencari *sales growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Total Sales Year } n - \text{Total Sales Year } n - 1}{\text{Total Sales Year } n - 1}$$

Model Empiris

Model empiris pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Model Empiris

Hipotesis

- H₁ : *Net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*
- H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap *cash holding*
- H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding*
- H₄ : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *cash holding*
- H₅ : *Net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cash holding*.

METODE

Objek Penelitian

Lingkup objek penelitian ini sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti adalah *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45. Objek penelitian yang ditetapkan peneliti sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti adalah rasio keuangan yang meliputi *net working capital*, likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on asset*), *sales growth* terhadap *cash holding*.

Subjek Penelitian

Subjek adalah target populasi yang menjadi bahan penelitian dengan karakteristik tertentu yang dipelajari oleh peneliti untuk ditarik kesimpulan. Subjek yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 pada tahun 2018-2020.

Instrumen atau Alat Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder mengacu pada

informasi yang dikumpulkan dari sumber yang sudah ada. Data sekunder tersebut berupa data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 tahun 2018-2020.

Data tersebut diperoleh dari situs yang bersangkutan, yakni <https://www.idx.co.id> dan <https://www.idnfinancials.com/>. Selain itu juga dilakukan studi pustaka, studi pustaka yang dikaji dan dipelajari adalah teori yang dapat membangun kerangka pemikiran dari pada penelitian yang akan dilakukan.

Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah di proses oleh pihak tertentu sehingga data tersebut sudah tersedia saat kita memerlukannya Sarwono (2012:32). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Data yang berkaitan dalam *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, *sales growth* dan *cash holding* dapat diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 pada tahun 2018-2020.
2. Penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini, dapat berbentuk jurnal, maupun artikel.

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019.

Sampel

Penentuan sampel yang akan digunakan dalam penelitian berdasarkan ciri atau sifat populasi yang telah diketahui. Teknik yang digunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:88) *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel penelitian sebagai berikut :

Tabel I
Kriteria Sampel Penelitian

| No | Kriteria Sampel | Jumlah |
|---|---|--------|
| 1. | Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 pada tahun 2018-2020 | 45 |
| 2. | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama tiga tahun berturut-turut pada tahun 2018 -2020 | (15) |
| 3. | Perusahaan yang tidak memiliki <i>current ratio</i> pada tahun 2018-2020 | (5) |
| Jumlah perusahaan | | 26 |
| Jumlah sampel (jumlah perusahaan x 3 tahun) | | 78 |

Sumber : www.idx.com

Perusahaan yang terpilih sebagai sampel yaitu 26 perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020.

Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas, Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45

Teknik Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, yaitu suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui (Kasiram, 2018:149).

Penelitian ini menggunakan SPSS 25.0 (*Statistical Package for Social Science*). SPSS adalah software yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan perhitungan statistik baik untuk statistik parametrik maupun non-parametrik dengan basis windows (Ghozali, 2018:15). Teknik analisis statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik dan uji regresi linear berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan teknik-teknik pengumpulan, pengorganisasian, peringkasan, serta penyajian data kuantitatif dengan tujuan agar pengguna atau pembaca data dapat memperoleh gambaran secara ringkas dan cepat tentang peristiwa yang direpresentasikan melalui data tersebut. Teknik-teknik yang biasa digunakan yaitu rata-rata, modus, median persentase, indeks, presentil dan kuartil.

Berikut ini akan dijelaskan tabel hasil analisis deskriptif pada variabel penelitian yang meliputi variabel dependen *cash holding* dan variabel independen meliputi *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth*.

Tabel II
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|-----------|-----------|-------------|-------------|
| | N | Min | Max | Mean | Std. Dev |
| NWC | 78 | -,3001001 | ,6230896 | ,159435497 | ,2003241081 |
| CR | 78 | ,2796429 | 4,9016990 | 2,045428159 | 1,232016177 |
| ROA | 78 | -,0572238 | ,4666014 | ,087646532 | ,0880064851 |
| SG | 78 | -,8234897 | ,9947865 | ,028833206 | ,2093581480 |
| CH | 78 | ,0180130 | ,3697379 | ,126130737 | ,0785667865 |
| Valid N (listwise) | 78 | | | | |

Sumber : Olah Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel II menunjukkan bahwa dari 78 sampel penelitian diperoleh nilai minimum terendah yaitu variabel *sales growth* (SG) sebesar -0,8234897. Nilai maksimum tertinggi yaitu variabel likuiditas (CR) sebesar 4,9016990. Nilai rata-rata terendah yaitu variabel *sales growth* (SG) sebesar 0,028833206 dan nilai rata-rata tertinggi yaitu variabel *current ratio* (CR) sebesar 2,045428159. Standar deviasi terendah yaitu variabel *cash holding* sebesar 0,0785667865 dan nilai standar deviasi tertinggi yaitu variabel *current ratio* (CR) sebesar 1,2320161769.

Net working capital memiliki jumlah sampel sebanyak 78 data. Data tersebut menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum sebesar -0,3001001 yaitu *net working capital* (NWC) untuk perusahaan dengan kode JSMR pada tahun 2019, dan nilai maksimum sebesar 0,6230896 yaitu *net working capital* (NWC) untuk perusahaan dengan kode HMSP pada tahun 2018. Nilai

rata-rata (*mean*) variabel modal kerja (NWC) sebesar 0,159435497 dengan standar deviasi sebesar 0,2003241081.

Likuiditas (CR) memiliki jumlah sampel sebanyak 78 data. Data tersebut menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum sebesar 0,2796429 yaitu *current ratio* (CR) untuk perusahaan dengan kode JSMR pada tahun 2019, dan nilai maksimum sebesar 4,9016990 yaitu *current ratio* (CR) untuk perusahaan dengan kode SRIL pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) variabel rasio likuiditas (CR) sebesar 2,045428159 dengan standar deviasi sebesar 1,232016177.

Profitabilitas (ROA) memiliki jumlah sampel sebanyak 78 data. Data tersebut menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum sebesar -0,0572238 yaitu *return on asset* (ROA) untuk perusahaan dengan kode EXCL pada tahun 2018, dan nilai maksimum sebesar 0,4666014 yaitu *return on asset* (ROA) untuk perusahaan dengan kode UNVR pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,087646532 dengan standar deviasi sebesar 0,0880064851.

Sales growth memiliki jumlah sampel sebanyak 78 data. Data tersebut menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum sebesar -0,8234897 yaitu *sales growth* (SG) untuk perusahaan dengan kode WIKA pada tahun 2020, dan nilai maksimum sebesar 0,9947865 yaitu *sales growth* (SG) untuk perusahaan dengan kode ANTM pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) variabel penjualan (SG) sebesar 0,028833206 dengan standar deviasi sebesar 0,2093581480.

Cash holding memiliki jumlah sampel sebanyak 78 data. Data tersebut menunjukkan bahwa terdapat nilai minimum sebesar 0,0180130 yaitu *cash holding* (CH) untuk perusahaan dengan kode UNVR pada tahun 2018, dan nilai maksimum sebesar 0,3697379 yaitu *cash holding* (CH) untuk perusahaan dengan kode HMSP pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) variabel penjualan (SG) sebesar 0,126130737 dengan standar deviasi sebesar 0,0785667865.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linear yang baik (Ghozali, 2011). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berikut adalah hasil dari uji asumsi klasik:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Berikut merupakan tabel dari hasil uji normalitas:

Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas, Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45

Tabel III
Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 78 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,06070413 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,071 |
| | Positive | ,063 |
| | Negative | -,071 |
| Test Statistic | | ,071 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

Sumber: Olah Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel III, uji normalitas dengan menggunakan *Nonparametrik Kolmogorof - Smirnov* menunjukkan bahwa data sejumlah 78 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 dapat diketahui memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, yaitu dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa sampel tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016:103). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen atau variabel bebas. Multikolinearitas juga dapat diukur dengan nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF).

- Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan *variance inflation factor* (VIF) < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
- Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan *variance inflation factor* (VIF) > 10, maka dapat diartikan bahwa terjadi multikolinearitas.

Tabel IV
Hasil Uji Multikolinearitas

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|------------|-------------------------|-------|
| Model | | Collinearity Statistics | |
| | | Tol | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | NWC | ,263 | 3,803 |
| | CR | ,262 | 3,811 |
| | ROA | ,976 | 1,025 |
| | SG | ,989 | 1,011 |
| a. Dependent Variable: CH | | | |

Sumber: Olah Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV, dapat diketahui bahwa hasil perhitungan yang menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,10,

sehingga tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen (bebas).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Data yang baik adalah data yang bebas dari Heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Ada beberapa cara atau uji yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas, tetapi dalam penelitian ini menggunakan uji *spearman's rho*. Pengujian menggunakan teknik uji koefisien korelasi *spearman's rho* yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan residualnya. Berikut adalah hasil data yang diolah dari uji *spearman's rho*. Berikut adalah hasil data yang diolah dari uji *spearman's rho*.

Tabel V
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| | | Correlations | | | | | |
|----------------|-------------------------|-------------------------|-------|--------|--------|-------|--------|
| | | Unstandardized Residual | NWC | CR | ROA | SG | |
| Spearman's rho | Unstandardized Residual | Correlation Coefficient | 1,000 | -,018 | ,043 | -,105 | -,092 |
| | | Sig. (2-tailed) | . | ,875 | ,712 | ,359 | ,423 |
| | NWC | N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| | | Correlation Coefficient | -,018 | 1,000 | ,919** | ,919 | ,350** |
| | CR | Sig. (2-tailed) | ,875 | . | ,000 | ,002 | ,576 |
| | | N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| | ROA | Correlation Coefficient | ,043 | ,919** | 1,000 | ,281* | ,055 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,712 | ,000 | . | ,013 | ,633 |
| | SG | N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| | | Correlation Coefficient | -,105 | ,350** | ,281* | 1,000 | ,185 |
| | Unstandardized Residual | Sig. (2-tailed) | ,359 | ,002 | ,013 | . | ,104 |
| | | N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| | NWC | Correlation Coefficient | -,092 | ,064 | ,055 | ,185 | 1,000 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,423 | ,576 | ,633 | ,104 | . |
| | CR | N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Olah Data SPSS 25, 2021

Berdasarkan Tabel V, uji *spearman's rho* di atas menunjukkan bahwa korelasi antara variabel *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth* dengan *unstandardized residual* memiliki nilai signifikansi (Sig 2 tailed) lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil uji *spearman's rho* dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi dikatakan baik apabila terhindar dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan melihat hasil dari *Durbin Watson*. Berikut adalah tabel hasil uji autokorelasi:

Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas, Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45

**Tabel VI
Hasil Uji Autokorelasi**

| Model Summary ^b | | |
|---|----------------------------|---------------|
| Model | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | ,0623450752 | 2,125 |
| a. Predictors: (Constant), SG, NWC, ROA, CR | | |
| b. Dependent Variable: CH | | |

Sumber: Olah Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel VI, hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% dengan 78 data sampel menghasilkan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,125, nilai *dL* 1,5265 dan *dU* sebesar 1,7415. Maka $4 - 1,7415 = 2,2585$. Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah $dU < DW < 4 - dU$, sehingga diperoleh $1,7415 < 2,125 < 2,2585$. Hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data tersebut.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel independen (X) yaitu *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap variabel dependen (Y) yaitu *cash holding*. Berikut tabel hasil uji regresi linear berganda :

**Tabel VII
Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

| Coefficients ^a | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients |
| | | B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | ,112 | ,017 | |
| | NWC | ,329 | ,069 | ,840 |
| | CR | -,018 | ,011 | -,289 |
| | ROA | ,013 | ,082 | ,014 |
| | SG | -,067 | ,034 | -,165 |
| a. Dependent Variable: CH | | | | |

Sumber: Olah Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel VII, dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

$$Y = 0,112 + 0,329 X_1 - 0,018 X_2 + 0,013 X_3 - 0,067 X_4 + e$$

Persamaan regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan bahwa:

- Konstanta (a) sebesar 0,112 yang berarti bahwa *net working capital*, likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan *sales growth* dianggap konstan.
- Koefisien regresi *net working capital* sebesar 0,329 yang berarti bahwa setiap penambahan satu variabel *net working capital* independen dapat menaikkan

persentase *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020 sebesar 32,9%.

- Koefisien regresi rasio likuiditas (CR) sebesar -0,018 yang berarti bahwa setiap penambahan atau variabel rasio likuiditas (CR) independen dapat menurunkan persentase *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020 sebesar 1,8%.
- Koefisien regresi rasio profitabilitas (ROA) sebesar 0,013 yang berarti bahwa setiap penambahan satu variabel rasio profitabilitas (ROA) independen dapat menaikkan persentase *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020 sebesar 1,3%.
- Koefisien regresi *sales growth* sebesar -0,067 yang berarti bahwa setiap penambahan satu variabel *sales growth* independen dapat menurunkan persentase *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020 sebesar 6,7%.

Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji Signifikansi Parsial (Uji-t) dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh satu variabel independen (*net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth*) secara individual menerangkan variabel dependen (*cash holding*). Adapun kriteria uji signifikansi parsial (uji-t) adalah ketika tidak ada pengaruh signifikansi apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan signifikansi $> 0,05\%$. Lalu ketika terdapat pengaruh signifikansi apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikansi $< 0,05\%$. Berikut adalah tabel hasil uji parsial (uji-t) :

**Tabel VIII
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)**

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|------|---|------------|
| Model | | T | Sig. |
| | | 1 | (Constant) |
| NWC | ,263 | | 3,803 |
| CR | ,262 | | 3,811 |
| ROA | ,976 | | 1,025 |
| SG | ,989 | | 1,011 |
| a. Dependent Variable: CH | | | |

Sumber: Olah Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel VIII, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,99300. Sehingga untuk uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Variabel *net working capital* secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari t_{hitung} sebesar 4,764 lebih besar dari t_{tabel} 1,99300 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 (5%), sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* diterima.
- Variabel likuiditas (CR) secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari t_{hitung} sebesar -1,638 lebih kecil dari t_{tabel} 1,99300

Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas, Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45

dengan signifikansi sebesar 0,106 lebih besar dari 0,05 (5%), sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap *cash holding* ditolak.

- c. Variabel profitabilitas (ROA) secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari t_{hitung} sebesar 0,154 lebih kecil dari t_{tabel} 1,99300 dengan signifikansi sebesar 0,878 lebih besar dari 0,05 (5%), sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* ditolak.
- d. Variabel *sales growth* secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari t_{hitung} sebesar -1,813 lebih kecil dari t_{tabel} 1,99300 dengan signifikansi sebesar 0,074 lebih besar dari 0,05 (5%), sehingga hipotesis ketiga (H_4) yang menyatakan *sales growth* berpengaruh terhadap *cash holding* ditolak.

Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji signifikansi simultan (uji F) dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji ini berdasarkan nilai F yang diturunkan dari tabel ANOVA (*Analysis of Variance*) yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel IX
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

| ANOVA ^a | | | |
|---|------------|--------|-------------------|
| Model | | F | Sig. |
| 1 | Regression | 12,321 | ,000 ^b |
| | Residual | | |
| | Total | | |
| a. Dependent Variable: CH | | | |
| b. Predictors: (Constant), SG, NWC, ROA, CR | | | |

Sumber: Olah Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IX, diperoleh nilai F tabel sebesar 2,495. Sehingga untuk Uji F dapat disimpulkan bahwa variabel independen (X) dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Hal ini dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 (5%) dan F_{hitung} 12,321 lebih besar dari F_{tabel} 2,495 yang menunjukkan bahwa variabel *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding* diterima.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Pengujian regresi linear berganda ini dianalisis pula dengan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*). Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen (*net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth*) terhadap variabel dependen (*cash holding*). Berikut merupakan tabel hasil uji koefisien determinasi, yaitu:

Tabel X
Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model Summary ^b | | | |
|---|-------------------|----------|-------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square |
| 1 | ,635 ^a | ,403 | ,370 |
| a. Predictors: (Constant), SG, NWC, ROA, CR | | | |
| b. Dependent Variable: CH | | | |

Sumber: Olah Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel X, hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,371 atau sebesar 37%, sehingga dapat dikatakan bahwa sebesar 37% variasi *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020 disebabkan oleh keempat variabel independen dalam penelitian ini yaitu *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth*, sedangkan 0,63 atau 63% sisanya disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

Modal kerja dalam penelitian ini diukur dengan *net working capital* (NWC). *Net Working Capital* (NWC) merupakan perhitungan dengan mempertimbangkan aktiva lancar dan hutang lancar dengan total aset. Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar 4,764 lebih besar dari t_{tabel} 1,99300 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 (5%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020, sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* diterima.

Hal tersebut disebabkan karena kas merupakan bagian dari *net working capital*, sehingga apabila kas meningkat *net working capital* juga akan meningkat (Setiawan dan Wulandari, 2019). Kenaikan *net working capital* yang sejalan dengan naiknya *cash holding* karena modal kerja bersih berperan sebagai substitusi yang baik. Sehingga ketika perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan kas untuk kelancaran kegiatan perusahaan maka modal kerja bersih dapat dijadikan kas dengan cepat. Modal kerja yang positif diperlukan untuk memastikan bahwa perusahaan mampu untuk melanjutkan operasi dan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi utang jangka panjang dan operasional mendatang (Abbas, Eksandy, dan Mulyadi, 2020)

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Astuti, Mujino, dan Wiyono (2019) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bangun dan Hengsaputri (2020) yang menyatakan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan teori *trade off*, terdapat hubungan negatif antara *net working capital* dengan *cash*

Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas, Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45

holding karena perusahaan yang memiliki *net working capital* yang besar umumnya memegang kas dalam jumlah yang sedikit.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Cash Holding

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan perhitungan dengan mempertimbangkan aktiva lancar dengan hutang lancar untuk masing-masing perusahaan. Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *current ratio* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar -1,638 lebih kecil dari t_{tabel} 1,99300 dengan signifikansi sebesar 0,106 lebih besar dari 0,05 (5%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020, sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *cash holding* ditolak.

Hal tersebut bisa disebabkan karena perusahaan yang sumber pendanaan dari utang tinggi, tidak perlu memegang kas dalam jumlah besar karena hutang dapat menjadi substitusi bagi perusahaan untuk membiayai berbagai aktivitas perusahaan (Rahman, 2020).

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elnathan dan Susanto (2020) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Cash Holding

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan perhitungan dengan mempertimbangkan antara laba setelah pajak dengan total aktiva untuk masing-masing perusahaan. Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah *return on asset* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar 0,154 lebih kecil dari t_{tabel} 1,99300 dengan signifikansi sebesar 0,878 lebih besar dari 0,05 (5%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020, sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* ditolak.

Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan sebagai tambahan modal. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi. Keuntungan akan menjadi laba ditahan yang digunakan sebagai penyangga bagi perusahaan dan dapat menambah *cash holding*. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan sebagai tambahan modal dibandingkan mendapatkannya melalui penerbitan

ekuitas yang tergolong mahal. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat diartikan untuk menjadi salah satu indikasi bahwa perusahaan dapat mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana internal, sehingga perusahaan akan menghemat uang tunai dengan jumlah yang lebih besar (Ridha, Sari, dan Wahyuni, 2020).

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastiono dan Silaen (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agung dan Hadinugroho (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Cash Holding

Sales growth dalam penelitian ini merupakan perhitungan dengan mempertimbangkan antara penjualan tahun sekarang dan penjualan tahun kemarin dengan penjualan tahun kemarin untuk masing-masing perusahaan. Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah *sales growth* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan t_{hitung} sebesar -1,813 lebih kecil dari t_{tabel} 1,99300 dengan signifikansi sebesar 0,074 lebih besar dari 0,05 (5%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 tahun 2018-2020, sehingga hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *cash holding* ditolak. Hasil tersebut tidak sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *sales growth* yang tinggi akan menahan kas lebih sedikit karena cenderung menggunakan pendanaan eksternal.

Hal tersebut dapat disebabkan karena peluang pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari tingkat penjualan. Setiap perusahaan memiliki peluang pertumbuhan dari yang kecil sampai yang besar, namun peluang tersebut tidak mempengaruhi jumlah uang kas yang ditahan perusahaan. Hal ini karena setiap perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang berbeda-beda, dan peluang pertumbuhan membutuhkan dana yang banyak yang akan mengurus kas perusahaan dan berdampak pada rendahnya tingkat *cash holding* perusahaan. Sehingga ketika angka peluang pertumbuhan yang tinggi maka tidak akan mempengaruhi jumlah kas ditahan (Garry, 2021).

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarmi dan Nur (2018) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Kuswardono (2019) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas pada pembahasan bab sebelumnya mengenai *cash holding* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45

Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas, Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45

tahun 2018-2020, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Modal kerja yang diukur menggunakan *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima. Hal tersebut disebabkan karena *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi *cash holding*.
2. Likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang sumber pendanaan dari utang tinggi, tidak perlu memegang kas dalam jumlah besar.
3. Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan sebagai tambahan modal.
4. Penjualan yang diukur menggunakan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis keempat (H_4) ditolak. Hal tersebut disebabkan ini karena setiap perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang berbeda-beda, dan peluang pertumbuhan membutuhkan dana yang banyak yang akan menguras kas perusahaan dan berdampak pada rendahnya tingkat *cash holding* perusahaan.
5. Hasil penelitian uji signifikansi simultan (Uji-F) menunjukkan bahwa variabel independen (X) dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan, sehingga hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa *net working capital*, likuiditas, profitabilitas dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding* diterima.

Keterbatasan

Berdasarkan pembahasan pada bab IV serta kesimpulan pada bab V yang diperoleh dari penelitian, masih ada keterbatasan mengenai isi dan hasil didalamnya yaitu penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth*, sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan. Sehingga disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk dapat menambahkan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi *cash holding*.

Implikasi

Implikasi Praktis

1. Bagi Investor

Investor akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki tingkat *net working capital* yang baik, karena *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi *cash holding*. Hal ini bertujuan agar memperkecil risiko pada investor, sehingga investor dapat lebih teliti, berhati-hati dan lebih mudah dalam mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan harus memperhatikan modal kerja perusahaan dalam hal ini adalah *net working capital* (NWC) Dengan begitu pihak manajemen dapat

mengatur kembali kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan sebagai *cash holding*.

Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil pengujian mengenai *net working capital*, likuiditas, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap *cash holding* terdapat temuan dalam penelitian ini yaitu *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal tersebut menunjukkan bahwa kas merupakan bagian *net working capital*, sehingga apabila kas meningkat maka *net working capital* yang dimiliki perusahaan juga akan meningkat. *Net working capital* dapat berperan sebagai substitusi dari *cash holding*, sehingga ketika perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan kas untuk kelancaran kegiatan perusahaan maka *net working capital* dapat dijadikan kas dengan cepat. *Net working capital* yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk melanjutkan operasi dan memiliki dana untuk memenuhi utang jangka panjang dan biaya operasional mendatang.

Rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal tersebut disebabkan karena likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki tujuan untuk aktivitas perusahaan, sedangkan *cash holding* merupakan kas yang dipegang oleh perusahaan untuk kegiatan investasi atau untuk dibagikan kepada investor sebagai deviden. Rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan sebagai tambahan modal. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi. Keuntungan akan menjadi laba ditahan yang digunakan sebagai penyangga bagi perusahaan dan dapat menambah *cash holding*. Penjualan yang diukur menggunakan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini disebabkan karena setiap perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang berbeda-beda, dan peluang pertumbuhan membutuhkan dana yang banyak yang akan menguras kas perusahaan dan berdampak pada rendahnya tingkat *cash holding* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyadi, A. D. 2019. Kabar Supermarket Giant Mau Tutup Bikin Heboh, ini Faktanya. Detikfinance. Diakses dari <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4597287/kabar-supermarket-giant-mau-tutup-bikin-heboh-ini-faktanya/3>
- Agung, S.W. & Hadinugroho, B. 2019. Analisis Firms Size, Profitabilitas Dan Lverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018. In *Prosiding Seminar Nasional Fakultas Ekonomi Untidar* (pp. 20-35).
- Astuti, A.W., Mujino, M., & Wiyono, G. 2019. Analisis Cash Holding Berbasis Kekuatan Kas dan Modal

**Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas,
Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan
Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45**

- Kerja Bersih. *JBTI: Jurnal Bisnis: Teori dan Implementasi*, 10 (2), 137-149.
- Astuti, N., Ristiyana, R., & Nuraini, L. 2020. Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding. *Ekonomi Bisnis*, 26 (1), 243-252.
- Damayanti, D. S. A., & Sudirgo, T. 2020. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1076-1085.
- Dirvi, D. S. A., Eksandy, A., & Mulyadi, M. 2020. Pengaruh Growth Opportunity, Nwc, Cash Conversion Cycle, Ios Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16(1), 44-58.
- Dewi, S., Monica, L., & Susanti, M. 2019. Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 827-834.
- Effendi. *et.al.* 2022. *Manajemen Keuangan*. Sumatra Barat: PT Global Eksekutif Teknologi.
- Ekadjaja, A., & Panalar, P. S. 2020. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Dewan, Pembayaran Dividen, dan Kas Dari Operasi Terhadap Kepemilikan Tunai. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2 (2), 667-676.
- Fahmi. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Garry, V. 2021. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 482-489.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan Ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M., Mamduh & Halim, Abdul. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YPKP
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hengsaputri, JA, & Bangun, N. 2020. Pengaruh Peluang Pertumbuhan, Modal Kerja Bersih Dan Pengeluaran Modal Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2 (3), 1343-1352.
- Juliandi, A., Irfan & Manurung, S. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis: Konsep dan Aplikasi*. Medan: UMSU Press
- Marfuah, M., & Zulhilmi, A. 2015. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 5(1), 32.
- Purnomo, R. A. 2016. *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS*. Ponorogo : CV. Wade Group.
- Prasetiono, P., & Silaen, R. 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), 428-438.
- Ridha, A., Sari, D. M., & Wahyuni, D., 2019. Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8 (2), 135-150.
- Ross, A., Stephen, Dkk. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Sapitri, P. 2016. Pengaruh Net Working Capital, Board Size, Growth Opportunity Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014).
- 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)*, 2(2), 91-104.
- Setiawan, M. A., & Wulandari, E. A. 2019. Pengaruh growth opportunity, net working capital, cash conversion cycle dan dividend payout terhadap cash holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1 (3), 1259-1274.
- Sudarmi, E., & Nur, T. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI*, Vol. 21 (1). h. 14-33.
- Suherman. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Xxi(3), 336-349
- Sugeng, B. 2020. *Fundamental Metodologi Penelitian Kuantitatif (Eksplanatif)*. Yogyakarta : CV Budi Utama.
- Susanto, L., & Zefanya, E. L. 2020. Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas

**Determinan Cash Holding : Net Working Capital, Likuiditas,
Profitabilitas, dan Sales Growth Pada Perusahaan
Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45**

terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi* , 2 (1), 40-49.

Tanjung, MA, Alfira, A., Rasita, R., Alvina, J., & Khorico, C. 2021. Pengaruh Debt To Asset Ratio, Growth Opportunity dan Cash Flow terhadap Cash Holding pada Perusahaan Consumer Goods yang Tercatat di BEI. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Sains dan Humaniora* , 5 (2).

Wibowo, M. A., & Yuliana, I. 2020. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan cash holding sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen UPB* , 8 (2), 73-79.

William, W., & Fauzi, S. 2013. Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2), 14877.

Windarni, Nunung. dkk. 2018. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Pertumbuhan Penjualan dan Leverage Terhadap Tax Avoidance. Seminar Nasional dan Call for Paper*

Wiyono, G. 2020. Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 25 & SmartPLS 3.2.8. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

<https://idx.co.id/>

<https://www.idnfinancials.com/>