

Determinants Of Cash Holding: Studi Empiris pada Perusahaan Wholesale Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021

Yustiranda Wahyuni^{1*}, Mia Angelina Setiawan²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang

*Korespondensi: yustiranda.wahyuni@gmail.com

Tanggal Masuk:

14 November 2022

Tanggal Revisi:

21 Juni 2023

Tanggal Diterima:

22 Juni 2023

Keywords: *Operating Cash Flow; Company Size; Cash Holding.*

How to cite (APA 6th style)

Wahyuni, Y., & Setiawan, MA. (2023). *Determinants Of Cash Holding: Studi Empiris pada Perusahaan Wholesale Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 5 (3), 1127-1138.

DOI:

<https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.740>

Abstract

The purpose of this study was to determine and analyze the influence of operating cash flow and company size on the cash holdings. This research uses quantitative methods with 2017-2021 observation years. The research sample consisted of 28 wholesale sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, while the method used was purposive sampling, with a total sample of 140 samples. The type of data in this study is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange in the form of an annual report. The analytical method used is multiple regression and path analysis to test the hypothesis which is assisted by using the SPSS 22. The results showed operating cash flow have a positive and significant effect on the cash holding, while the company size has a positive but not significant effect on the cash holding.



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin kompetitif menuntut para pelaku usaha untuk dapat bersaing secara sehat agar dapat mempertahankan eksistensi bisnisnya. Ketepatan strategi bisnis menjadi kunci utama dalam menghadapi persaingan tersebut khususnya berkaitan dengan manajemen kas. Kas diartikan sebagai komponen laporan posisi keuangan yang paling likuid (Ningsih, 2019) dan turut menjadi penentu tingkat solvabilitas perusahaan serta berguna untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Salah satu isu yang berhubungan dengan kas adalah *cash holding* atau kepemilikan kas. *Cash holding* merupakan uang tunai yang dibutuhkan dalam rangka menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Putranto, 2017). Sehingga *cash holding* dianggap menjadi sesuatu yang dapat dengan diubah menjadi uang tunai. Sudarmi dan Nur (2018) menyebutkan arti *cash holding* yaitu komponen *current asset* perusahaan yang berada diposisi pertama. Penyesuaian antara *cash holding* dan kebutuhan perusahaan perlu dilakukan. Apabila jumlah *cash holding* kurang maka kegiatan operasi akan terganggu. Namun, kelebihan *cash holding* berujung pada ketiadaan imbal hasil yang diterima perusahaan dari pemanfaatan kas (Martani et al., 2016).

Menurut Liadi (2018) peningkatan dan penurunan jumlah *cash holding* dipengaruhi oleh arus kas bersih positif dan negatif terutama dari aktivitas operasi. Jumlah *cash holding* akan bertambah saat terjadi *operating cash flow* dengan arah yang positif, begitupun sebaliknya jika *operating cash flow* negatif maka *cash holding* tidak bertambah. Sehingga perusahaan perlu mempertahankan arus kas bersih positif agar jumlah *cash holding*nya tidak menurun. Fenomena terkait *cash holding* pernah terjadi pada beberapa perusahaan *wholesale* di Indonesia yang menghadapi ketidakpastian dan ketidakstabilan kas yang dihasilkan pada beberapa tahun terakhir sejak pandemi Covid-19 menyerang Indonesia. PT. Wicaksono Overseas International Tbk (WICO), PT Tira Austenite Tbk (TIRA), PT Wilton Utama Makmur Indonesia (SQMI), dan PT Dua Putra Utama Makmur Tbk (DPUM) mencatatkan *operating cash flow* negatif selama tahun 2019-2021.

Operating cash flow PT. Wicaksono Overseas International Tbk pada tahun 2021 berjumlah minus Rp 95,86 triliun nilai merosot dari tahun 2020 sebesar Rp 53,12 triliun. Dikutip dari IDN Financials (2022), per 30 september 2021, PT WICO mengalami penurunan penjualan dimana pada triwulan ketiga 2021 penjualan bersihnya berjumlah Rp 2,03 triliun, jumlah ini turun sejauh 13,13% dari triwulan ketiga 2020 yang jumlahnya Rp 2,34 triliun. Namun, beban penjualan naik 5,3% menjadi Rp 59 miliar serta beban keuangannya yang mengalami peningkatan 5 kali lipat menjadi Rp 6,41 miliar.

Serupa dengan PT WICO, PT Tira Austenite Tbk (TIRA) membukukan *operating cash flow* negatif pada tahun 2021 yaitu minus Rp 7,06 triliun sedangkan di tahun sebelumnya minus Rp 5,61 triliun. Kemerosotan *operating cash flow* PT TIRA dipicu oleh penurunan penerimaan kas dari pendapatan sekitar 7,85% terutama penerimaan kas yang berasal dari penjualan produk baja yang turun sebesar Rp 40 miliar dari Rp 140,89 miliar menjadi Rp 100,44 miliar di tahun 2021 (IDN Financials, 2021).

PT Wilton Makmur Indonesia Tbk (SQMI) juga mencatatkan *operating cash flow* negatif di tahun 2021 yaitu minus Rp 15,43 triliun. Angka ini berasal dari peningkatan *operating cash flow* untuk pembayaran kepada pemasok yang sebesar Rp 11,75 T di tahun 2020, naik ke angka Rp 15,27 T di tahun 2021. Serta, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk (DPUM) menghasilkan *operating cash flow* negatif sebesar Rp 28,97 triliun pada tahun 2021. Penyebab utama merahnya *operating cash flow* DPUM adalah karena penurunan kas masuk dari pelanggan yang pada tahun 2020 berjumlah Rp 325,21 triliun turun menjadi Rp 159,70 triliun.

Berdasarkan fenomena yang dialami beberapa perusahaan *wholesale* diatas, maka seorang akuntan berperan penting dalam mengontrol kepemilikan kas dalam perusahaan hal ini dilakukan agar perusahaan tidak mengalami kekurangan kas saat adanya pengeluaran yang tidak terduga. Jika *cash holding* yang dimiliki terlalu rendah maka akan membahayakan perusahaan sebab dapat menghambat perusahaan dalam melakukan berbagai pembayaran ataupun membayar biaya tenaga kerja (Kasmir, 2010).

Alasan perusahaan menentukan *cash holding* dijelaskan oleh *pecking order theory* yang membahas mengenai urutan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional. Peneliti terdahulu telah menyebutkan bahwa *cash holding* dapat dideterminasi oleh faktor seperti ukuran dari perusahaan (Gupta & Bedi, 2019; Vuković et al., 2022). Oleh karena itu peneliti menguji kembali mengenai *cash holding* dengan menambah satu variabel yang belum dibahas pada penelitian terdahulu yaitu mengenai *Operating Cash Flow*. Hal ini dikarenakan dengan menganalisis *Operating Cash Flow* perusahaan dapat mengetahui tingkat kecepatan penyesuaian terhadap kepemilikan kas yang optimal. *Operating cash flow* dapat diartikan sebagai *inflow* dan *outflow* dari kas dan setara kas dari aktivitas operasi. *Operating cash flow* berperan penting dalam memberikan informasi terkait kondisi keuangan perusahaan. Apabila nilai dari *operating cash flow* semakin tinggi maka

mengartikan bahwa *cash holdingnya* juga ikut meningkat (Mawarti et al., 2020). Arus kas operasi positif berpengaruh pada penambahan jumlah *cash holding* (Putranto, 2017).

Penelitian terkait *operating cash flow* terhadap *cash holding* pernah dilakukan oleh Gupta & Bedi, (2019); Haj-Salem & Hussainey (2021); Liadi (2018); Sethi & Swain, (2019) dimana ditemukan pengaruh positif antara *operating cash flow* terhadap *cash holding*. *Pecking order theory* berpandangan bahwa perusahaan dengan *operating cash flow* positif cenderung mengakumulasi lebih banyak *cash holding*. Berbeda dengan Suherman (2017) dan Sari & Zoraya (2021) yang menemukan *operating cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Faktor kedua yaitu ukuran perusahaan. Total aset dapat digunakan dalam mendeterminasi besar kecilnya perusahaan (Chauhan et al., 2018). Menurut Vuković et al. (2022), teori *pecking order* mengasumsikan bahwa perusahaan berukuran besar menetapkan jumlah *cash holding* dalam skala yang besar sebab tingginya profitabilitas perusahaan. Perusahaan besar cenderung menjadikan laba ditahan sebagai *cash holding* yang menunjukkan bahwa perusahaan menyimpan lebih banyak kas. Selain itu, dikarenakan *cash flow* di perusahaan besar tergolong tinggi maka ia akan lebih sering menjadikan kas sebagai *cash holding* untuk melindungi perusahaannya dari pengambilalihan. Hasil ini didukung oleh Angkawidjaja & Rasyid (2019) dan Liadi (2018). Namun berbeda dengan hasil yang ditemukan Sethi & Swain (2019) dan Vuković et al. (2022).

Berdasarkan fenomena ketidakpastian dan ketidakstabilan kas yang terjadi pada perusahaan *wholesale* di Indonesia dan dikarenakan perusahaan *wholesale* termasuk ke dalam sektor perusahaan berukuran besar dan paling menguntungkan namun cenderung mengalami kesulitan keuangan dan mempunyai risiko yang tinggi dari aktivitas operasinya, sehingga penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah *operating cash flow* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding*.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori *Pecking Order*

Pada tahun 1984, Myers & Majluf mencetuskan teori *pecking order* (Nafees et al., 2017). Menurut teori ini terdapat tingkatan sumber dana yang diprioritaskan oleh manajer keuangan untuk digunakan lebih dahulu yang diawali dengan penggunaan dana internal lalu penambahan utang dan diakhiri penerbitan saham baru (Awaluddin et al., 2020). Teori ini mengacu pada perilaku keuangan perusahaan yang cenderung lebih memilih sumber keuangan internal daripada sumber keuangan eksternal untuk membiayai operasional perusahaan. Sehingga kepemilikan kas berdasarkan pada motif agar terhindar dari pembiayaan yang berasal dari luar (Suherman, 2017).

Cash Holding

Menurut Putranto (2017) *cash holding* ialah uang tunai yang dibutuhkan dalam rangka menjalankan aktivitas operasional perusahaan. *Cash holding* merupakan uang tunai yang tergolong dalam kategori aset lancar (Sudarmi & Nur, 2018). Dikarenakan kas termasuk komponen utama dalam mendanai aktivitas operasional maka perlu dioptimalkan *cash holdingnya*. *Cash holding* yang optimal perlu ditetapkan karena kas merupakan elemen yang paling dibutuhkan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Operating Cash Flow

Operating cash flow merupakan arus kas masuk dan arus kas keluar dari kegiatan operasi (Gupta & Bedi 2019). *Operating cash flow* adalah indikator yang digunakan untuk meninjau apakah kegiatan operasinya bisa menghasilkan *cash flow* yang cukup untuk dapat melunasi kewajiban dan kebutuhan perusahaan dengan tidak mengandalkan sumber

pendanaan eksternal. Saat *operating cash flow* jumlah positif maka hal ini berarti perusahaan dalam keadaan sehat, namun jika perusahaan mengalami *operating cash flow* negative maka perusahaan sedang tidak baik atau *bleeding*.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan bermakna tolak ukur sebuah perusahaan yang ditinjau dari total ekuitas, total penjualan, maupun total nilai aset yang menjadi hak perusahaan (Souissi & Khlif, 2012). Prasetiono (2017) juga mendeskripsikan ukuran perusahaan merefleksikan besar tidaknya suatu perusahaan yang dilihat dari total pendapatan perusahaan ataupun rata-rata aset. Ukuran ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola operasionalnya. Perusahaan yang besar akan dipandang positif oleh masyarakat luas dan meningkatkan kepercayaan. Begitupun sebaliknya, perusahaan kecil akan sulit untuk mendapatkan kepercayaan dari publik (Darmawan & Nugroho, 2021).

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Operating cash flow merupakan arus kas operasi yang berguna dalam mempertahankan keberlangsungan dan eksistensi perusahaan dapat bertahan. *Operating cash flow* bersih positif berdampak pada peningkatan *cash holding* perusahaan itu sendiri. Oleh sebab itu, teori *pecking order* berpandangan bahwa perusahaan yang menghasilkan lebih banyak *cash flow* dari aktivitas operasi cenderung mengakumulasi lebih banyak saldo kas dibandingkan dengan perusahaan yang *cash flow*nya lebih sedikit (Sethi & Swain, 2019). Pemahaman ini sejalan dengan hasil temuan Arora (2019; Chauhan et al. (2018; Hu et al. (2019; Sethi & Swain (2019) dimana *cash flow* dengan *cash holding* terjadi pengaruh positif.

H₁: *Operating Cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cash Holding*

Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan aspek jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar lebih memilih untuk menginvestasikan dananya. Tujuannya yaitu agar usahanya dapat berkembang dan menambah jenis bisnisnya. Sedangkan perusahaan kecil akan memiliki kemungkinan lebih besar terkena *financial distress* (Liadi, 2018). Studi sebelumnya terkait manajemen kas dan tingkat kepemilikannya sering menekankan pada faktor ukuran perusahaan. Teori *pecking order* menggambarkan korelasi ukuran perusahaan dengan *cash holding* yang hasilnya positif (Singh & Misra, 2019). Siddiqua et al. (2019) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang optimal dalam industri tertentu menyebabkan biaya produksi yang lebih rendah. Argumen tersebut mendukung hasil penelitiannya yakni antara ukuran perusahaan dengan *cash holding* terdapat pengaruh dengan arah positif. Shabbir et al. (2016) dan Jebran et al. (2019) menemukan adanya pengaruh dengan arah positif dan signifikan antara keduanya.

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Pada pendekatan ini sampel akan diteliti menggunakan analisis data dengan prosedur statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian yang diajukan. Populasinya yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *wholesale* yang sudah terdaftar di BEI tahun 2017 sampai dengan 2021 dengan total populasi sebanyak 34 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 28 perusahaan dengan total sampel 5 tahun sehingga terdapat 140 sampel.

Pengukuran Variabel

Cash Holding

Cash holding dapat diukur dengan membagi antara jumlah kas dan setara kas dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran ini mengacu pada penelitian (Vuković et al., 2022).

$$\text{Cash holding} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total aset}}$$

Operating Cash Flow

Operating cash flow dapat dilihat dari laporan arus kas yang disajikan perusahaan yang kemudian dihitung dengan menggunakan rumus arus kas operasi dibagi dengan total aset (Gupta & Bedi, 2019).

$$\text{Operating Cash flow} = \frac{\text{Cash flow bersih dari aktivitas operasi}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diproksikan menggunakan Logaritma Natural (Ln) dari total aset. Pengukuran ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Gupta & Bedi (2019) dan Vuković et al. (2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Operating Cash Flow	140	-0,30	,36	,0441	,09357
Ukuran Perusahaan	140	23,46	32,39	27,9790	1,82323
Cash Holding	140	0,00	,58	,1011	,10670
Valid N (Listwise)	140				

Sumber: Output SPSS (2022)

Berdasarkan Tabel 1 dengan 140 sampel, kesimpulannya adalah variabel *operating cash flow* mempunyai nilai minimum -0,30, nilai maksimum 0,36 dengan mean 0,0441 dan standar deviasi sebesar 0,09357. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 23,46 nilai maksimum 32,39 dengan mean 27,9790 serta standar deviasi 1,82323. Variabel *cash holding* memiliki nilai minimumnya yaitu 0,00 dan nilai maksimumnya 0,58 dengan mean 0,1011 serta standar deviasi 0,10670.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Test Statistic	0,061
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS (2022)

Tabel 2 menyajikan bahwa hasil dari uji normalitas yang dilakukan menggunakan tes Kolmogorov-Smirnov maka dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya adalah 0,200 angka ini lebih besar dari 0,05. Oleh sebab itu, artinya data yang digunakan peneliti telah terdistribusi dengan normal dan dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

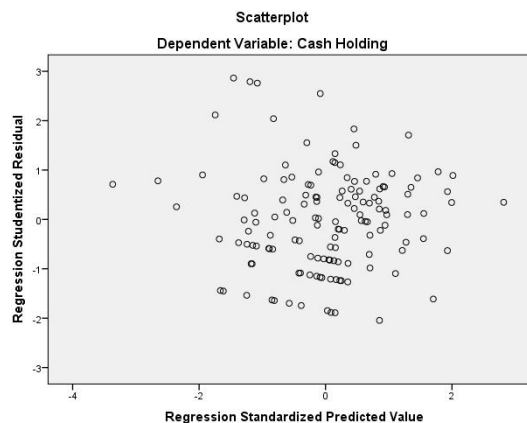
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Operating Cash Flow	0,970	1,031
Ukuran Perusahaan	0,950	1,053

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Output SPSS (2022)

Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa *operating cash flow*, ukuran perusahaan, menghasilkan *tolerance* besar dari 0,10 dan juga VIF kecil dari 10. Jadi, kesimpulannya adalah model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas yang artinya variabel bebasnya tak saling berkorelasi sehingga model yang digunakan sudah tepat.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS (2022)

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1 memperlihatkan bahwa titik-titik tersebar tanpa adanya pola yang jelas pada bagian atas maupun dibawah 0 pada sumbu Y sehingga kesimpulannya model regresi sudah bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,238 ^a	0,057	0,036	1,07388	0,884

a. Predictors: (Constant), Operating Cash Flow, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Output SPSS (2022)

Pada Tabel 4 memperlihatkan nilai Durbin-Watson adalah 0,884 artinya asumsi autokorelasi tidak terjadi atau tidak adanya gejala autokorelasi dalam penelitian ini dikarenakan nilai DW berada pada daerah antara -2 sampai +2. Pengujian dengan SPSS menunjukkan tidak adanya autokorelasi, sehingga penelitian yang dilakukan dapat dilanjutkan dan layak untuk dilakukan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,681	1,417		-2,598	0,010
	Operating Cash Flow	2,279	0,988	0,195	2,306	0,023
	Ukuran Perusahaan	0,028	0,051	0,047	0,552	0,582

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Output SPSS (2022)

Nilai konstanta -3,681 menunjukkan bahwa apabila variabel independen (*operating cash flow*, ukuran perusahaan) ialah konstan, *cash holding* akan turun -3,681. *Operating cash flow* memiliki koefisien 2,279 artinya saat *operating cash flow* naik satu satuan maka *cash holding* turut naik 2,279. Nilai koefisien ukuran perusahaan 0,028, maka saat ukuran perusahaan naik satu satuan maka *cash holding* akan meningkat 0,028.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,238 ^a	0,057	0,036	1,07388

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Operating Cash Flow

b. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Output SPSS (2022)

Pada Tabel 6 diperoleh nilai R Square 0,057 atau 5,7 %. Artinya pengaruh variabel independen yaitu *operating cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu *cash holding* adalah sebesar 5,7%. Maka sisanya 94,3% dipengaruhi oleh faktor lain seperti *net working capital*, *growth opportunity*, dll.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,430	3	3,143	2,726	0,047 ^b
	Residual	156,838	136	1,153		
	Total	166,268	139			

Dependent Variable: Cash Holding

Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Operating Cash Flow

Sumber: Output SPSS (2022)

Pada Tabel 7 nilai F-hitung ialah 2,726 dengan tingkat signifikan 0,047 atau lebih kecil (<) dari 0,05. Artinya variabel independen yaitu *operating cash flow*, ukuran perusahaan, secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Tabel 8
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	-3,681	1,417		-2,598	0,010
	Operating Cash Flow	2,279	0,988	0,195	2,306	0,023
	Ukuran Perusahaan	0,028	0,051	0,047	0,552	0,582

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Output SPSS (2022)

Hipotesis pertama memiliki nilai koefisien regresi sebesar 2,279 dengan nilai signifikan sebesar 0,023 lebih kecil (<) dari 0,05. Artinya variabel *operating cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Maka H_1 yang menyatakan *operating cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* **diterima**.

Hipotesis kedua dengan koefisien regresi sebesar 0,028 dan nilai signifikan sebesar 0,582 lebih besar (>) dari 0,05. Artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sehingga H_2 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* **ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji regresi ditemukan nilai koefisien dari *operating cash flow* adalah sebesar 2,279 dengan nilai signifikansinya 0,023 dimana variabel *operating cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Artinya, *operating cash flow* positif yang tinggi akan berefek pada penambahan saldo kas yang naik sehingga *cash holding* yang dimiliki perusahaan akan mengalami peningkatan. Maka H_1 yang menyatakan *operating cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* diterima.

Operating cash flow merupakan sumber likuiditas yang bisa digunakan kapanpun oleh perusahaan. Sesuai dengan teori *pecking order*, yang berpandangan bahwa perusahaan dengan *cash flow* dari aktivitas operasi lebih banyak akan cenderung mengakumulasi lebih banyak saldo kas dibandingkan dengan perusahaan dengan *operating cash flow* yang rendah. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *operating cash flow* yang lebih tinggi cenderung mengakumulasi lebih banyak aset lancar di laporan posisi keuangannya. Hasil ini mendukung temuan Gupta & Bedi (2019) dimana terjadi korelasi positif antara *operating cash flow* dengan *cash holding*.

Berbeda dengan (Thu & Khuong, 2018) yang menemukan korelasi negatif antara *operating cash flow* dengan *cash holding*. Ia mengungkapkan bahwa perusahaan menghasilkan *operating cash flow* yang lebih tinggi akan mempertahankan jumlah *cash holding* yang lebih rendah. Selain itu, saat suatu bisnis menghasilkan *operating cash flow* yang normal maka akan ada kecenderungan untuk meningkatkan investasi sebab jika menambah jumlah *cash holding* tidak akan menciptakan keuntungan atau imbal hasil.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji regresi ditemukan nilai koefisien dari ukuran perusahaan adalah sebesar 0,028 dengan nilai signifikansinya 0,582 mengartikan terdapat korelasi yang positif

namun tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan *cash holding*. Jadi, semakin besar ukuran suatu perusahaan akan diiringi dengan meningkatnya *cash holding*. Sehingga H₁ yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* ditolak.

Teori *pecking order* turut menjelaskan mengenai perusahaan berukuran besar akan memegang uang kas dalam jumlah yang lebih besar juga. Sehingga timbul korelasi yang positif antara ukuran perusahaan dengan *cash holding*. Selain itu, perusahaan besar berkinerja lebih baik dan memiliki lebih banyak sumber daya seperti uang tunai. Peneliti lain yang juga menemukan hasil yang sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Singh & Misra (2019); Shabbir et al. (2016); dan Siddiqua et al., (2019).

Menurut (Awaluddin et al., 2020) perusahaan berukuran besar lebih terdiversifikasikan dalam usaha operasionalnya dan lebih sedikit kemungkinan mengalami *financial distress* sehingga ia memiliki performa yang lebih baik daripada perusahaan kecil dan memiliki kas yang lebih banyak. Hasil berbeda ditemukan oleh (Suherman, 2017) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang lebih besar cenderung menyimpan lebih sedikit kas sebab perusahaan besar berasumsi bahwa ia mampu mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal dengan mudah sehingga ia tidak membutuhkan terlalu banyak memegang kas.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian menunjukkan *operating cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Keterbatasan

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya *operating cash flow*, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini hanya menggunakan tahun penelitian 2017-2021 dan terbatas pada salah satu subsektor saja yaitu perusahaan *wholesale*, sedangkan terdapat berbagai sektor lainnya yang dapat diteliti sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan perusahaan yang terdapat di Indonesia.

Saran

Bagi perusahaan diharapkan dapat memerhatikan arus kas operasi perusahaan agar arus kas masuk lebih besar dibandingkan dengan arus kas keluar. Selain itu, keseimbangan antara penambahan aset dan kemampuan memanfaatkan aset juga diperlukan agar profitabilitas dan *cash holding* dapat meningkat. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lainnya yang berkemungkinan dapat memengaruhi *cash holding*, dan menggunakan perusahaan dengan sektor yang berbeda sebagai sampel penelitian serta memperpanjang periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amah, K. O., Michael Chidiebere Ekwe, & Uzoma, I. J. (2016). Relationship of Cash Flow Ratios and Financial Performance. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 4(4), 89–97. <http://ecommons.luc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1029&context=meea>
- Angkawidjaja, C., & Rasyid, R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 693–702.

- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., Shabri, M., Fahlevi, H., & Dianah, A. (2017). Determinants of cash holding of listed manufacturing companies in the Indonesian stock exchange. *DLSU Business and Economics Review*, 26(2), 1–12.
- Arora, R. K. (2019). Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of Indian Companies. *Global Business Review*, 20(4), 1088–1106. <https://doi.org/10.1177/0972150919844911>
- Awaluddin, M., Elis, E., Awaluddin, S. P., Wardhani, R. S., & Malle, S. S. (2020). The Effect of Company Sizes and Net Working Capital on Cash Holding With Profitability as Intervening Variables in Food and Beverage Sub Sector Companies Registered in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Iqtisaduna*, 1(1), 110. <https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v1i1.16321>
- Chauhan, Y., Pathak, R., & Kumar, S. (2018). Do bank-appointed directors affect corporate cash holding? *International Review of Economics and Finance*, 53, 39–56. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.10.009>
- Darmawan, K., & Nugroho, V. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi, Universitas Tarumanagara, November*, 564–580.
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Elnathan L dan Susanto: Pengaruh Leverage, Firm size, Likuiditas dan Profitabilitas *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara. Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40–49.
- Guda, D. O. (2013). *The Relationship Between Financial Management Practices and Profitability of Small and Medium Enterprises in Nairobi County*. University of Nairobi.
- Gupta, C., & Bedi, P. (2019). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from India. *Ramanujan International Journal of Business and Research*, 4, 1–35. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.10.005>
- Haj-Salem, I., & Hussainey, K. (2021). Risk Disclosure and Corporate Cash Holdings. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(328), 1–15.
- Hu, Y., Li, Y., & Zeng, J. (2019). Stock liquidity and corporate cash holdings. *Finance Research Letters*, 28, 416–422. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.06.018>
- IDN Financials. (2022). *Kerugian Wicaksana Overseas International naik 2,5 kali lipat*. IDN Financials. <https://www.idnfinancials.com/id/news/41780/wicaksana-overseas-internationals-loss-times>
- Ikechukwu, O., Nwakaego, D. A., & Celestine, A. (2015). The Effect of Cash Flow Statement on Companies Profitability (A Study of Some Selected Banks in Nigeria). *African Journal of Basic & Applied Sciences*, 7(6), 350–356. <https://doi.org/10.5829/idosi.ajbas.2015.7.6.1156>
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., & Hayat, M. (2019). Determinants of corporate cash holdings in tranquil and turbulent period: evidence from an emerging economy. *Financial Innovation*, 5(3), 1–12. <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0116-y>
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan* (1st ed.). Kencana.
- Liadi, C. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Net Working Capital , Cash Flow , dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(2), 1474–1502.

- Linggo, G., Viriany, & Wirianata, H. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1), 336–346. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11687>
- Maheshwari, Y., & Rao, K. T. V. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings. *Global Business Review*, 18(2), 416–427. <https://doi.org/10.1177/0972150916668610>
- Maria, M., Wiagustini, L. P., & Sedana, I. B. P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Liquiditas Terhadap Profitabilitas Di Perusahaan Esperanca Timor-Oan (Eto) Dili Timor-Leste. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1, 23. <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i01.p02>
- Martani, D., Siregar, S. V., Wardhani, R., Farahmita, A., & Tanujaya, E. (2016). *Akuntansi Keuangan Menengah* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Mawarti, H., Islam, U., Surakarta, B., Chomsatu, Y., Islam, U., Surakarta, B., Siddi, P., Islam, U., & Surakarta, B. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Tirtayasa EKONOMIKA*, 15(2), 342–357.
- Maya Sari, D., & Ardian, A. (2019). Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 29–38. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i1.12142>
- Nafees, B., Ahmad, N., & Rasheed, A. (2017). The Determinants of Cash Holdings: Evidence from SMEs in Pakistan. *Paradigms*, 11(1), 111–116. <https://doi.org/10.24312/paradigms110117>
- Ningsih, S. W. (2019). *Analisis Laporan Arus Kas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt. Andhika Intilaut* [Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara]. [http://repository.dharmawangsa.ac.id/203/%0Ahttp://repository.dharmawangsa.ac.id/203/6/BAB II_15510169.pdf](http://repository.dharmawangsa.ac.id/203/%0Ahttp://repository.dharmawangsa.ac.id/203/6/BAB%20II_15510169.pdf)
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 30–36. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Parsian, H., & Koloukhi, A. S. (2014). A study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, 4, 63–70. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2013.11.033>
- Prasnjaya, A. A. Y., & Ramantha, I. W. (2013). Analisis pengaruh rasio CAR, BOPO, LDR dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas bank yang terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(1), 230–245.
- Prasetiono, S. 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), 2337–3792.
- Putranto, W. E. (2017). *Analisis Determinan Tingkat Cash Holding Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sari, M., & Zoraya, I. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018. *Managemnt Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 61–80.
- Sayekti, L. M., & Santoso, S. B. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Debt To Asset Ratio dan Risk Based Capital Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi Umum Unit Usaha Syariah Tahun 2014-2018). *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 1(1), 37–47. <https://doi.org/10.30595/ratio.v1i1.7973>

- Sethi, M., & Swain, R. K. (2019). Determinants of Cash Holdings: A Study of Manufacturing Firms in India. *International Journal of Management Studies*, 2(November), 10–26. [https://doi.org/10.18843/ijms/v6i2\(2\)/02](https://doi.org/10.18843/ijms/v6i2(2)/02)
- Shabbir, M., Hashmi, S. H., & Chaudhary, G. M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5(1), 50–62. <https://doi.org/10.1177/0972150916668610>
- Siddiqua, G. A., ur Rehman, A., & Hussain, S. (2019). Asymmetric targeting of corporate cash holdings and financial constraints in Pakistani firms. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(1), 76–97. <https://doi.org/10.1108/jabes-07-2018-0056>
- Silaen, R., & Prasetiono. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 2337–3792.
- Singh, K., & Misra, M. (2019). Financial determinants of cash holding levels: An analysis of Indian agricultural enterprises. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 65(5), 240–248. <https://doi.org/10.17221/240/2018-AGRICECON>
- Souissi, M., & Khelif, H. (2012). Meta-analytic review of disclosure level and cost of equity capital. *International Journal of Accounting and Information Management*, 20(1), 49–62. <https://doi.org/10.1108/18347641211201072>
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Esensi*, 21(1), 14–33.
- Sugiyono. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Alfabeta.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(03), 336–349.
- Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 7132–7162. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p07>
- Thu, P. A., & Khuong, N. V. (2018). Factors effect on corporate cash holdings of the energy enterprises listed on Vietnam's stock market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(5), 29–34.
- Vuković, B., Mijić, K., Jakšić, D., & Saković, D. (2022). Determinants Of Cash Holdings: Evidence From Balkan Countries. *E+M Ekonomie a Management*, 25(1), 130–142. <https://doi.org/10.15240/tul/001/2022-1-008>
- Wikardi, L. D., & Wiyani, N. T. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Firm Size, Inventory Turnover, Assets Turnover dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 2(1), 99–118.