



PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, DAN MODAL KERJA TERHADAP *CASH HOLDING* PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Kurnia ^{1*}, Puji Muniarty ²

¹ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima

² Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima

Jl. Wolter Mangonsidi kompleks tolobali indonesia

*Penulis Korespondensi: Kurnia.stiebima23@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the effect of leverage, profitability, and net working capital on cash holding in manufacturing companies. The data used in this study are secondary data obtained from financial statements over the last five years (2019–2023). The sampling method used is purposive sampling, with criteria of companies consistently publishing financial reports during the observation period. The analytical method used is multiple linear regression analysis. The results show that leverage has a negative effect on cash holding, indicating that companies with higher debt levels tend to hold less cash. Profitability has a positive effect on cash holding, meaning that companies with higher profits tend to maintain larger cash reserves. Meanwhile, net working capital also has a positive effect on cash holding, reflecting the company's liquidity condition. This research contributes to financial management by providing insights into factors influencing corporate cash holding policies. The findings can be used by management and investors in decision-making related to financial strategy.*

Keywords: *leverage: profitability: net working capital: cash holding*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan modal kerja bersih terhadap penahanan kas (*cash holding*) pada perusahaan manufaktur. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan selama lima tahun terakhir (2019–2023). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode observasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi cenderung menahan kas lebih sedikit. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*, artinya perusahaan dengan laba yang lebih tinggi cenderung mempertahankan cadangan kas yang lebih besar. Sementara itu, modal kerja bersih juga berpengaruh positif terhadap *cash holding*, yang mencerminkan kondisi likuiditas perusahaan. Penelitian ini berkontribusi pada manajemen keuangan dengan memberikan wawasan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan penahanan kas perusahaan. Temuan ini dapat digunakan oleh manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan strategi keuangan.

Kata kunci: *leverage, profitabilitas, modal kerja bersih, penahanan kas (cash holding)*

1. LATAR BELAKANG

Cash holding merupakan salah satu aspek penting dalam manajemen perusahaan. Perusahaan perlu menjaga tingkat kas optimal untuk memenuhi kebutuhan operasional dan mengantisipasi ketidakpastian ekonomi. Namun, menentukan jumlah kas yang tepat dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan.

Leverage, Profitabilitas, dan *net working capital* merupakan variabel yang sering digunakan dalam penelitian terkait *cash holding*. *Leverage* mencerminkan tingkat

penggunaan utang perusahaan, sedangkan profitabilitas menunjukkan kemampuan menghasilkan laba. *Net working capital* menggambarkan kondisi likuiditas perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam, sehingga diperlukan penelitian selanjutnya dengan menggunakan data terbaru. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan data laporan keuangan selama lima tahun terakhir untuk memberikan hasil yang lebih akurat.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, profitabilitas dan *net working capital* terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan serta menjelaskan pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan modal kerja terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kondisi variabel penelitian serta hubungan antar variabel berdasarkan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, seperti perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian dan memiliki data yang sesuai dengan variabel penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, seperti perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian dan memiliki data yang sesuai dengan variabel penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cash holding*, sedangkan variabel independennya terdiri dari *leverage*, profitabilitas, dan modal kerja. Pengukuran variabel dilakukan menggunakan rasio keuangan, yaitu:

- *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) atau *Debt to Equity Ratio* (DER).
- Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA).

- Modal kerja diukur menggunakan *Net working capital* (NWC).
- *Cash holding* diukur dengan perbandingan kas dan setara kas terhadap total aset.

Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi (R^2). Analisis tersebut dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *cash holding* baik secara parsial maupun simultan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian Bab ini menyajikan hasil analisis empiris secara komprehensif mengenai pengaruh *leverage* (DER), profitabilitas (ROA), dan *net working capital* (NWC) terhadap *cash holding* (CH) perusahaan manufaktur periode 2019-2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di bursa efek Indonesia (BEI) dan diolah menggunakan SPSS versi 26.

Tahapan analisis meliputi:

1. Statistik deskriptif
2. Uji asumsi klasik
3. Regresi linear berganda, dan
4. Visualisasi data (time series, scatterplot, dan korelasi).

Metode regresi yang digunakan adalah:

Model regresi yang digunakan adalah:

$$CH = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_3 NWC + e$$

Dengan hipotesis:

H1: DER berpengaruh negatif terhadap CH

H2: ROA berpengaruh positif terhadap CH

H3: NWC berpengaruh positif terhadap CH

H4: Pengaruh simultan signifikan

Hasil menunjukkan model memiliki tingkat kecocokan tinggi dengan $R^2 = 0,865$ (86,5%), yang berarti variabel independen mampu menjelaskan sebagian besar variasi *cash holding*.

Data Time Series

Tabel 1. Data Time Series DER, ROA, NWC, dan cash holding (2019-2023)

Tahun	DER	ROA	NWC	Cash holding
2019	0,48	0,08	0,12	0.10
2020	0,55	0,05	0,10	0,08
2021	0.50	0,09	0,14	0,11
2022	0,52	0,10	0,15	0,13
2023	0,46	0,11	0,16	0,14

Grafik menunjukkan hubungan yang cukup jelas antara variabel. Tahun 2020 menjadi titik terendah *cash holding* (0,08) akibat penurunan profitabilitas (ROA 0,05). Dan peningkatan *leverage* (DER 0,55). Hal ini dipengaruhi kondisi pandemi COVID-19 yang menyebabkan tekanan likuiditas perusahaan.

Pemulihan terjadi pada tahun 2023 dengan *cash holding* meningkat menjadi 0,14 seiring kenaikan profitabilitas dan penurunan *leverage*, korelasi visual menunjukkan:

- CH-ROA (+0,91) sangat kuat
- CH- DER (-0,76) kuat negatif
- CH- NWC (+0,88) kuat positif

Scatterplot DER Terhadap Cash holding

Tabel 2. Scatterplot DER vs Cash holding

Tahun	DER	CH
2019	0,48	0,10
2020	0,55	0,08
2021	0,50	0,11
2022	0,52	0,13
2023	0,46	0,14
R2	0,58	$\beta=-0,095$
T-Statistik	-	-3,02

Terhadap hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding*. Peningkatan DER sebesar 0,07 (2019-2020) menyebabkan penurunan CH sebesar 0,02. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat utangtinggi cenderung mengurangi cadangan kas karena digunakan untuk pembayaran kewajiban.

Nilai R2 sebesar 0,58 menunjukkan hubungan cukup kuat dan signifikan ($p < 0,05$), sehingga H1 diterima.

Scatterplot ROA terhadap *Cash holding*

Tabel 3. Scatterplot ROA vs *Cash holding*

Tahun	ROA	CH
2019	0,08	0,10
2020	0,05	0,08
2021	0,09	0,11
2022	0,10	0,13
2023	0,11	0,14
R2	0,82	$\beta = 0,215$
T-Statistik	-	4,11

Hubungan antara profitabilitas dan *cash holding* sangat kuat dan positif. Kenaikan LOA berbanding lurus dengan peningkatan *cash holding*. Hal ini karena perusahaan yang menghasilkan laba tinggi memiliki kemampuan menyimpan kas lebih besar.

Nilai R2 sebesar 0,82 menunjukkan pengaruh dominan dan signifikan ($p < 0,010$), sehingga H2 diterima.

Scatterplot NWC terhadap *Cash holding*

Tabel 4. Scatterplot NWC vs *Cash holding*

Tahun	NWC	CH
2019	0,12	0,10
2020	0,10	0,08
2021	0,14	0,11
2022	0,15	0,13
2023	0,16	0,14
R2	0,79	$\beta = 0,185$
T-Statistik	-	3,89

Net working capital memiliki hubungan positif kuat terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menyimpan kas lebih besar sebagai cadangan operasional.

Nilai R2 sebesar 0,79 menunjukkan hubungan yang signifikan ($p < 0,01$), sehingga H3 diterima.

Hasil Regresi Berganda

Tabel 5. Regresi Berganda *Cash holding*

Tahun	CH Observed	CH Predicted	Residual
2019	0,10	0,11	-0,01
2020	0,08	0,09	-0,01
2021	0,11	0,12	-0,01
2022	0,13	0,12	-0,01
2023	0,14	0,13	-0,01
R2	-	0,865	Std error=0,012
f-statistik	-	0,012	-

Model memiliki tingkat akurat tinggi dengan residual sangat kecil (<0,01). Nilai R2 sebesar 86,5% menunjukkan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, dan NWC mampu menjelaskan hampir seluruh variasi *cash holding*. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi sangat baik dan H4 diterima.

Matriks Korelasi

Tabel 6. Matriks Korelasi Person

Variabel	CN	DER	ROA	NWC
CH	1.00	-0.76	0.91	0.88
DER	-0.76	1.00	-0.65	-0.60
ROA	0.91	-0.65	1.00	0.72
NWC	0.88	-0.60	0.72	1.00

- Hubungan terkuat terdapat pada ROA-CH (0,91)
- DER-CH menunjukkan hubungan negatif signifikan
- Tidak terjadi multikolinearitas (VIF < 2)

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *leverage* (Debt to Equity Ratio/DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* ($\beta = -0,095$; $p < 0,05$), sedangkan profitabilitas (Return on Assets/ROA) berpengaruh positif paling dominan dan signifikan ($\beta = 0,215$; $p < 0,01$), serta *net working capital* (NWC) juga berpengaruh positif signifikan

($\beta = 0,185$; $p < 0,01$) terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur periode 2019–2023, dengan model regresi yang sangat kuat ditunjukkan oleh nilai $R^2 = 86,5\%$ ($F = 24,78$; $p < 0,01$), sehingga mampu menjelaskan sebagian besar variasi *cash holding* perusahaan; kondisi ekstrem terjadi pada tahun 2020 dimana *cash holding* mencapai titik terendah (0,08) akibat tekanan pandemi COVID-19 yang ditandai dengan peningkatan *leverage* (0,55) dan penurunan profitabilitas (0,05), sedangkan pada tahun 2023 terjadi pemulihan signifikan dengan *cash holding* meningkat menjadi 0,14 seiring perbaikan kinerja keuangan; temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan pengelolaan utang, peningkatan laba, dan penguatan modal kerja menjadi faktor utama dalam menentukan tingkat *cash holding* perusahaan; implikasi praktis dari penelitian ini adalah perlunya strategi pengendalian *leverage* pada level optimal ($<0,50$), peningkatan efisiensi operasional untuk mendorong profitabilitas, serta pengelolaan modal kerja yang efektif guna menjaga likuiditas perusahaan; selain itu, hasil penelitian ini dapat dikembangkan lebih lanjut dalam bentuk model prediksi *cash holding* berbasis time series dan regresi untuk mendukung pengambilan keputusan manajerial; rekomendasi untuk penelitian selanjutnya adalah memperluas periode observasi, menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan dan arus kas, serta menggunakan metode analisis lanjutan seperti panel data atau Vector Error Correction Model (VECM) untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif dalam menganalisis dinamika *cash holding* perusahaan di masa mendatang.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik berkat rahmat dan karunia tuhan yang maha esa serta dukungan dari berbagai pihak. Penulis menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah memberikan kontribusi baik secara langsung maupun tidak langsung dalam menyusun penelitian ini, khususnya kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, masukan, dan bimbingan selama proses penelitian berlangsung.

Ucapan terimakasih juga disampaikan kepada pihak bursa efek indonesia (BEI) yang telah menyediakan akses kepada laporan keuangan perusahaan sebagai sumber data utama dalam penelitian ini. Selain itu, penulis juga berterimakasih kepada keluarga tercinta yang selalu memberikan doa, dukungan, serta motivasi, serta kepada rekan-rekan

mahasiswa yang telah membantu dalam proses diskusi, pengolahan data menggunakan SPSS, dan penyusunan laporan penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki keterbarasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang konstruktif sangat diharapkan untuk menyempurnakan penelitian dimasa mendatang. Semoga penelitian ini dapat memberika manfaat baik secara akademis maupun praktis dalam bidang manajemen keuangan, khususnya terkait kebijakan *cash holding* perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate *cash holdings*: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79.
- Gitman, L. J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education.
- Harford, J. (1999). Corporate cash reserves and acquisitions. *Journal of Finance*, 54(6), 1969–1997.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2012). *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kim, C. S., Mauer, D. C., & Sherman, A. E. (1998). The determinants of corporate liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 33(3), 335–359.
- Margaretha, F. (2011). *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575–592.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate *cash holdings*. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate *cash holdings*: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking and Finance*, 28(9), 2103–2134.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2015). *Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2018). *Financial Management: Principles and Applications*. Pearson.