

## ***Leverage, Cash Flow and Profitability Of Cash Holding With Company Size As A Moderating Variabel***

### **Leverage, Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Ainun Mala Nabila<sup>1</sup>, Eny Maryanti<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Ilmu Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

<sup>2</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

\*Email Penulis Korespondensi: [enymaryanti@umsida.ac.id](mailto:enymaryanti@umsida.ac.id)

**Abstract.** *This research aims to find out whether company size can moderate the relationship between leverage, cash flow and profitability on cash holding in food and beverage companies listed on the IDX for the 2018-2022 period. The sampling technique using purposive sampling obtained 18 companies with a total sample of financial data for five years of 57 samples which had a normal distribution and met the criteria. The data analysis technique used in this research is SPSS 26. The results of the influence of the leverage, cash flow and profitability variables on the cash holding variable in the research show that leverage has an effect on cash holding, and cash flow has an effect on cash holding, and profitability has no effect on cash holding. Meanwhile, the results of the moderation effect of the company size variable on the leverage, cash flow, profitability and cash holding variables show that company size can moderate leverage on cash holding, and company size moderates cash flow on cash holding, but company size is not able to moderate profitability on cash holding. Apart from that, it is also hoped that this research can help investors find out what factors can influence cash holdings*

**Keywords** - leverage; cash flow; profitability; cash holdings; and company size.

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara leverage, cash flow, dan profitabilitas terhadap cash holding pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling diperoleh 18 perusahaan dengan jumlah sampel data keuangan selama lima tahun sebanyak 57 sampel yang berdistribusi normal dan memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS 26. Hasil pengaruh variabel leverage, cash flow, dan profitabilitas terhadap variabel cash holding pada penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap cash holding, dan cash flow berpengaruh terhadap cash holding, serta profitabilitas tidak berpengaruh terhadap cash holding. Sedangkan hasil moderasi pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap variabel leverage, cash flow, profitabilitas dan cash holding menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi leverage terhadap cash holding, dan ukuran perusahaan memoderasi cash flow terhadap cash holding, namun ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap cash holding. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan bisa membantu investor untuk mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi cash holding.

**Kata Kunci** - leverage; cash flow; profitabilitas; cash holding; dan ukuran perusahaan.

#### **I. PENDAHULUAN**

Kas merupakan suatu aset perusahaan paling likuid diantara asset-aset yang lainnya [1]. Dimana kas yang telah tersedia atau telah disimpan dalam perusahaan disebut dengan cash holding [2]. Cash holding diartikan sebagai suatu peran yang penting bagi perusahaan. terjadinya kesalahan dalam melakukan perhitungan maupun perkiraan kas yang keluar maka hal tersebut akan menyebabkan suatu perusahaan mengalami kepailitan. Sehingga hal tersebut membuat perusahaan harus melakukan pengelolaan manajemen kas yang baik dan diimplementasikan kebijakannya terhadap cash holding nya [3]. Perusahaan perlu menjaga tingkat cash holding supaya tidak menanggung kekurangan atau kelebihan pada kas. Memiliki kas dalam ukuran besar dapat digunakan perusahaan untuk melakukan investasi dan membiayai kegiatan operasional perusahaan disaat yang sama. Jika perusahaan hanya memiliki dalam jumlah besar memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi dan membiayai kegiatan usaha secara bersamaan. Jika suatu perusahaan memegang uang tunai dalam jumlah besar tanpa memanfaatkannya dengan baik, maka nilai uang tersebut akan menurun dan ada kemungkinan terjadinya kerugian. Perusahaan dengan cadangan kas yang rendah akan kesulitan bertahan dalam resesi [4]. Hal ini tertuang dalam pecking order theory adalah kas berkurang terhadap adanya utang, hal ini berarti jumlah kas yang dipegang perusahaan tidak lagi besar. Ketika kebutuhan akan investasi melebihi

laba ditahan yang dimiliki perusahaan maka utang akan meningkat [11]. Utang dalam perusahaan ini tertuang dengan *trade of teory* yaitu yang mengasumsikan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menahan lebih banyak kas untuk mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan yang diharapkan [5].

Di Indonesia sendiri terdapat fenomena mengenai *cash holding*, dimana masih terdapat perusahaan yang melakukan kesalahan dan perhitungan tingkat *cash holding*. Pada tahun 2018 PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) yang bergerak dibidang makanan dan minuman telah mengalami kegagalan dalam pembayaran bunga obligasi korporasinya serta sukuk ijarah. Pada tanggal 26 juni 2018 kas maupun setara kas yang dimiliki perusahaan tersebut tidak mampu untuk melunasi setiap bunga obligasi maupun sukuk ijarahnya yang jatuh tempo pada 19 juli 2018 [5].

*Leverage, cash flow*, dan profitabilitas adalah beberapa variabel yang mempengaruhi *cash holding*. Faktor pertama yang mempengaruhi *Cash Holding* yaitu *Leverage*. Kemampuannya untuk membiayai asetnya dengan utang dikenal sebagai *leverage*[6]. *Leverage* mempengaruhi *cash holding* karena risiko yang tinggi dan pembiayaan aset melalui hutang, perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi biasanya akan memiliki uang tunai yang banyak. Salah satu alasan mengapa perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi adalah karena hutang melebihi asetnya. Apabila jumlah hutang perusahaan lebih besar daripada jumlah aset perusahaan, sehingga tingkat *leverage* perusahaan semakin tinggi [7]. Jika jumlah *cash holding* berkurang terhadap utang, maka hal tersebut akan membuat jumlah kas yang telah dipegang oleh suatu perusahaan berkurang Saat laba yang ditahan oleh suatu perusahaan lebih besar dari kebutuhan investasinya maka hutang perusahaan pun akan meningkat. Hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah tidak menggunakan pendanaan internalnya untuk investasi. Namun sebaliknya ketika mereka menggunakan hutangnya untuk pengganti kas maka hutang perusahaan pun akan meningkat diikuti oleh kepemilikan kas yang juga meningkat [8]. Tingginya tingkat *leverage* akan menunjukkan bagaimana suatu perusahaan dalam memenuhi jangka Panjang dan jangka pendeknya. Tingginya tingkat *leverage* akan menunjukkan jika jumlah kas yang ada pada suatu perusahaan relative rendah. Hal tersebut disebabkan karena *leverage* yang tinggi akan menunjukkan bahwa jumlah kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan jumlah investasi yang dibutuhkan perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka *leverage* adalah faktor yang berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan [9]. Terdapat hasil yang signifikan mengenai pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* didalam suatu perusahaan [10], [11]. Sehingga hal tersebut mendukung bahwa *leverage* memiliki dampak yang positif bagi *cash holding* didalam suatu perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan sebaliknya menunjukkan jika *leverage* memberikan dampak yang negatif dan signifikan bagi *cash holding* [12]. Sehingga hasil tersebut menunjukkan ketidak konsistensian antara hasil yang diperoleh oleh setiap peneliti dimana hal tersebut menunjukkan jika *leverage* tidaklah memiliki pengaruh terhadap *cash holding* [13].

Faktor berikutnya yang memengaruhi *Cash Holding* selanjutnya yaitu *Cash flow*. *Cash flow* Ini menunjukkan arus kas masuk dan arus keluar dari aktivitas investasi, aktivitas operasi, dan aktivitas pendanaan/pembiayaan. Arus kas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan membayar lebih banyak dalam pembayaran dan pengeluaran, sehingga sisa uang tunai hanya disimpan [3]. *Cash flow* mempengaruhi *cash holding* dalam melaksanakan aktivitas operasional suatu perusahaan menggunakan kas dengan jumlah yang banyak ataupun sedikit tergantung oleh aliran *cash flow* pada perusahaan tersebut. Berdasarkan pada *trade of theory* perusahaan akan memegang kas dengan jumlah yang sedikit, hal tersebut diakibatkan karena arus kas yang dimiliki telah digunakan untuk aktivitas didalam operasional perusahaan tersebut, hal itu akan mengurangi kebutuhan suatu perusahaan untuk memegang cadangan kas. Sebaliknya, berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan mempunyai arus kas yang tinggi karena perusahaan memakai pendorong untuk menghasilkan arus kas yang tinggi[14]. Mengingat ketidakpastian arus kas masa depan, perusahaan yang memiliki peluang investasi didorong untuk menyimpan sejumlah besar uang untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan. Hal ini menyatakan bahwasannya *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding* Beberapa penelitian terdahulu mengenai *cash flow* berhubungan dengan *cash holding* sehingga menunjukkan hasil yang signifikan dan membuktikan bahwa *cash flow* berpengaruh positif pada *cash holding* [15], [16], [3], [17]. Sementara itu bertentangan dengan penelitian yang lain menyatakan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [18], [19].

Faktor berikutnya yang memengaruhi *Cash holding* yaitu Profitabilitas. Profitabilitas sendiri berinteraksi yang positif terhadap *cash holding* pada suatu perusahaan[20]. Tingginya rasio profitabilitas di dalam suatu perusahaan akan menunjukkan laba bersih yang tinggi, hal tersebut menunjukkan bahwa total kas didalam suatu perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi juga akan menyimpan banyak uang yang dapat digunakan untuk berinvestasi kembali serta perusahaan dapat meningkatkan keunggulan kompetitif mereka. Pada penelitian ini profitabilitas dapat diukur dengan *return on asset* (ROA) dengan nilai yang positif. ROA yang positif dapat dartikan bahwa perusahaan dapat memberikan laba yang berasal dari semua sumber daya untuk operasionalnya [13]. Hal ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara profitabilitas dengan *cash*

*holding*. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order teory* yang menyatakan bahwa meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan *cash holding* didalam suatu perusahaan, sehingga perusahaan dapat menggunakan profitabilitas yang dimiliki untuk meningkatkan likuiditas didalam perusahaan tersebut. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan memiliki lebih banyak lagi *cash holding* [21]. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten dan membuktikan bahwasanya profitabilitas berdampak positif terhadap *cash holding* [22], [4], [23]. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* [24], [13].

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *cash holding* terdapat hasil yang tidak konsisten. Berdasarkan hal tersebut diketahui bahwa terdapat ketidak konsistenan dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Sehingga peneliti menduga adanya suatu variabel yang dapat memperlemah atau memperkuat hubungan antara keduanya yakni *leverage*, *cash flow* dan profitabilitas terhadap *cash holding* yaitu ukuran perusahaan. Alasan memilih ukuran perusahaan sebagai variabel *moderating* karena ukuran perusahaan merupakan suatu perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai berdasarkan pada total asset, total penjualan, jumlah laba serta beban pajak dan sebagainya [1]. Ukuran perusahaan ialah suatu indeks yang memiliki fungsi untuk menyatakan ukuran perusahaan dalam suatu usaha. Ukuran suatu perusahaan ialah salah satu yang dapat mempengaruhi perolehan laba perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin besar [4]. Ketika suatu perusahaan semakin besar dan terus berkembang, semakin mudah untuk mengumpulkan dana dari investor, yang mempengaruhi saldo kas perusahaan. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki manajemen kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, sehingga mereka mempunyai lebih banyak kas [6]. Ukuran perusahaan tergantung pada nilai modal perusahaan, total penjualan, atau total nilai aset, dimana semakin besarnya perusahaan maka akan semakin besar pula kemungkinan bagi perusahaan untuk mengalami masalah penjualan. Dimana salah satu cara untuk meminimalkan masalah didalam suatu penjualan adalah dengan meminimalkan *cash holding* nya [21].

Ukuran perusahaan mempererat hubungan antara *leverage* dengan *cash holding*, hal tersebut diakibatkan karena perusahaan yang lebih besar juga akan memiliki kemampuan yang lebih besar juga dalam mengelola asetnya. Perusahaan yang lebih besar lebih mampu dibandingkan perusahaan yang lebih kecil dalam mempertimbangkan biaya yang dikeluarkan dan keuntungan yang dihasilkan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham [4]. Penelitian ini menunjukkan hasil *Leverage* terhadap ukuran perusahaan dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Adanya pengaruh dari *cash flow* terhadap *cash holding* dapat juga dimoderasi dengan ukuran perusahaan. *Cash holding* adalah uang tunai dalam suatu perusahaan yang berpotensi digunakan untuk berinvestasi pada aset tetap serta dapat didistribusikan kepada investor. Maka dari itu, menjaga kas sangat penting bagi likuiditas suatu perusahaan, terutama pada saat perusahaan menghadapi kesulitan keuangan, terutama untuk memenuhi kewajibannya tepat waktu [4]. Penelitian yang dilakukan oleh [1] menunjukkan hasil yang sama dengan membuktikan jika ukuran pada suatu perusahaan akan menguatkan terjadinya pengaruh antara *cash flow* terhadap *cash holding*. Ukuran perusahaan dapat memoderasi profitabilitas itu sendiri. Profitabilitas dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan karena dapat memperkuat atau meningkatkan hubungan pengaruh profitabilitas terhadap ukuran perusahaan [4].

Penelitian ini juga menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018-2022 dipilih karena pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman semakin pesat di daerah Indonesia. Penelitian ini mengembangkan penelitian dari [4]. Sehingga peneliti pada penelitian ini menambahkan satu variabel yaitu *cash flow* dengan menggunakan sub sektor makanan dan minuman. Sedangkan populasi sampel pada penelitian terdahulu menggunakan sektor perdagangan. Selain itu teknis penelitian terdahulu menggunakan Teknik analisis dan uji statistic dan Partial Least Square (PLS) sedangkan peneliti saat ini menggunakan software SPSS.

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas serta adanya ketidak konsistenan hasil dari penelitian sebelumnya membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini. Penelitian ini penting dilakukan dengan harapan bisa memberikan manfaat untuk investor maupun calon investor agar bisa digunakan dalam menganalisis kinerja dan prospek saham sebelum melakukan investasi saham yaitu dengan mempertimbangkan besarnya *leverage*, *cash flow*, profitabilitas serta ukuran perusahaan yang akan mempengaruhi *cash holding*. Adapun tujuan penelitian ini untuk mengetahui peran ukuran perusahaan dalam memoderasi *Leverage*, *Cash Flow*, Dan Profitabilitas terhadap *Cash Holding*.

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding***

*Leverage* merupakan suatu proporsi asset yang dibiayai oleh pinjaman dari hutang yang berasal dari luar. Adanya beban utang dengan taraf yang tinggi akan memerlukan suatu cadangan kas yang cukup besar juga, sehingga *leverage* akan berpengaruh terhadap *cash holding*, hal tersebut disebabkan karena kas telah dipakai oleh perusahaan untuk membayar hutang dan juga bunganya [25]. *Trade off theory* telah mengasumsikan jika suatu perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka hal tersebut dapat menahan hutang lebih banyak lagi yang dapat mengurangi adanya kemungkinan akan adanya kesulitan pada keuangan yang telah diharapkan [5]. *Leverage* dikatakan memengaruhi *cash holding* apabila perusahaan memiliki hutang yang banyak, sehingga dapat diasumsikan jika suatu perusahaan memiliki kas yang banyak karena beresiko. Pembiayaan asset melalui obligasi korporasi merupakan salah satu hal yang menyebabkan tingginya utang korporasi. Sehingga apabila total dari keseluruhan utang pada suatu perusahaan lebih besar dibanding total asetnya, hal tersebut akan membuat rasio utang terhadap suatu ekuitas pada perusahaan akan tinggi juga [7]. Semakin berkurangnya suatu *cash holding* terhadap utang menandakan jika jumlah kas yang dipegang oleh suatu perusahaan tidak besar. Ketika kebutuhan perusahaan untuk berinvestasi lebih tinggi dan melebihi laba yang ditahan maka utang perusahaan akan tinggi. Jika ditemui *cash holding* yang semakin berkurang dengan adanya utang menandakan jika jumlah kas pada suatu perusahaan tidaklah besar. Jika kebutuhan kebutuhan investasi melebihi laba yang ditahan maka utang akan semakin meningkat. Hal tersebut menunjukkan jika pembiayaan pada investasi perusahaan tidaklah lagi menggunakan pendanaan internal, sehingga akan bergantung pada pendanaan eksternal Yakni utang. Apabila dalam pembiayaan investasi suatu utang dianggap sebagai ganti dari kas akan menyebabkan meningkatnya utang sehingga kepemilikan kas akan semakin tinggi [8]. Hal ini menyatakan bahwa *leverage* berdampak positif pada kepemilikan *cash holding*, dan sejalan dengan peneliti [10], [11].

**H1** : *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*

### **Pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding***

*Cash flow* atau arus kas merupakan jumlah kas yang keluar ataupun masuk dalam suatu perusahaan yang digunakan untuk berbagai kegiatan operasional. Operasi Arus kas bersih positif terjadi jika arus kas keluar lebih kecil dari arus kas masuk [17]. Positifnya arus kas menggambarkan jika jika arus kas yang masuk di suatu perusahaan akan lebih banyak jika dibandingkan dengan arus kas yang keluar serta berbanding terbalik jika arus kas negatif memvisualkan jika terdapat arus kas yang keluar pada perusahaan lebih banyak di bandingkan dengan arus kas yang masuk [1]. *Cash holding* yang dipengaruhi *cash flow* dalam melakukan suatu kegiatan operasional pada perusahaan dalam pengaplikasian kas baik besar kecilnya suatu kas tergantung pada seberapa besar suatu aliran pada *cash flow* dalam perusahaan [14]. *Cash holding* diduga dipengaruhi oleh *cash flow* yang sesuai dengan teori paking order yang mengatakan jika keuangan internal (*cash flow*) sebagai sumber utama model yang akan diinvestasikan lagi dalam suatu bisnis dalam membiayai proyek investasi yang akan menguntungkan perusahaan dengan peluang investasi lebih banyak serta adanya ketidakpastian lebih besar pada arus kas pada masa depan seharusnya menyimpan banyak uang tunai (*cash holding*) dalam mendanai suatu investasi masa depan dimana *cash holding* akan dipengaruhi oleh *cash flow*. Penggunaan besar kecilnya suatu kas pada kegiatan operasional bergantung pada seberapa besar aliran pada suatu *cash flow* pada suatu perusahaan [22]. Hal ini menunjukkan jika *cash flow* memiliki dampak yang positif pada suatu *cash holding* [15] dan [3].

**H2** : *Cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding*

### **Pengaruh profitabilitas pada *cash holding***

Profitabilitas ialah suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan suatu laba pada periode tertentu. Sedangkan rasio profitabilitas merupakan suatu indikator penting bagi seorang investor guna mengukur kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam pendapatan laba bersih yang berhubungan dengan deviden. Sehingga peningkatan profitabilitas pada suatu perusahaan diartikan sebagai peningkat laba bersih pada perusahaan tersebut. Peningkatan tersebut menjadi sebuah indikasi jika perusahaan mampu mendanai perasinya menggunakan dana internal perusahaan, hal tersebut akan membuat perusahaan lebih hemat dalam uang tunai yang lebih banyak [21]. Berkaitan dengan teori packing order maka profitabilitas akan menyebabkan terjadinya suatu *cash holding* yang meningkat dikarenakan suatu perusahaan akan menggunakan profitabilitasnya dalam peningkatan likuiditas [21]. Hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwasanya profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap suatu *cash holding* [4], [22], [23].

**H3** : Profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding*

#### **Pengaruh *leverage* pada *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (H4)**

*Leverage* ialah suatu kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang aktiva perusahaannya dibiayai oleh utang. *Leverage* tersebut mengungkapkan jika suatu asset yang dimiliki oleh perusahaan akan berasal dari pembelian yang dilakukan secara kredit sehingga hal tersebut akan mempengaruhi *cash holding* pada suatu perusahaan [6]. dimana tingginya *leverage* akan menggambarkan bagaimana pendanaan eksternal yang tinggi pada suatu perusahaan sehingga harus disegiakannya kas sebagai pembayaran terhadap hutang serta bunga yang jatuh tempo. Semakin besarnya perusahaan maka akan semakin besar pula jumlah kas yang harus disediakan sebagai antisipasi biaya yang tidak terduga juga [13]. Besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh dalam memperkuat dan memoderisasi hubungan *leverage* dan *cash holding* pada suatu perusahaan. semakin besarnya ukuran suatu perusahaan maka akan besar pula kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola asset asetnya. Perusahaan yang besar lebih mampu untuk mempertimbangkan setiap biaya yang akan dikeluarkan serta manfaat yang akan diperoleh perusahaan tersebut yang akan digunakan dalam memaksimalkan nilai pada suatu perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Hasil penelitian mengatakan jika ukuran pada suatu perusahaan dapat memoderasi *leverage* secara positif terhadap *cash holding* [4].

**H4 :** Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *cash holding*

#### **Pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi**

Perusahaan yang memiliki arus kas akan memiliki jumlah kas keluar masuk bagi perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan operasional pada suatu perusahaan. Operasi arus kas yang bersih dan positif terjadi apabila jumlah arus kas yang keluar lebih sedikit jika dibandingkan dengan arus kas masuknya [17]. Ukuran suatu perusahaan sebagai variabel moderasi akan mempengaruhi hubungan *cash flow* dengan *cash holding* karena jumlah uang yang ada pada suatu perusahaan yang digunakan untuk kebutuhan pendanaan jangka pendek dan darurat. Ukuran ini sebagai variabel interaksi mengenai hubungan antara *cash flow* dengan *cash holding* yang memiliki pengaruh positif yang signifikan dimana menunjukkan bahwa semakin besarnya (big firm) pada skala perusahaan maka akan semakin tinggi pula *cash flow* nya yang akan diiringi dengan adanya peningkatan *cash holding* pada perusahaan [1]. Hasil penelitian mengungkapkan bahwasanya ukuran perusahaan dapat memoderasi secara positif signifikan [1].

**H5 :** Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *cash flow* terhadap *cash holding*

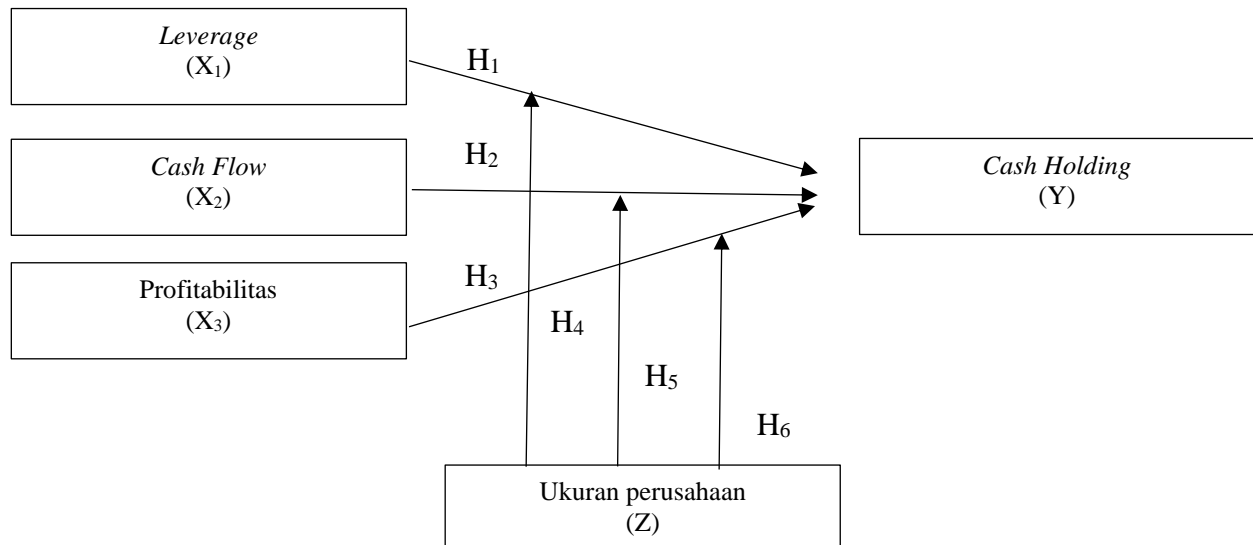
#### **Pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi**

Perusahaan yang berskala kecil atau small firm memiliki kemungkinan untuk memiliki ketersediaan pada kas (*cash holding*) yang lebih tinggi, hal tersebut dikarenakan tingginya biaya eksternal pada perusahaan dengan skala yang besar. Tetapi hal tersebut akan bertentangan dengan teori *pecking order* yang telah menyatakan jika semakin besarnya ukuran suatu perusahaan maka akan semakin banyak pula kas yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat diartikan jika perusahaan telah mendiversikan likuiditas asset pada perusahaannya guna mencapai stabilitas pada likuiditas. Stabilitasnya saldo kas perusahaan akan mencegah terjadinya kemerosotan pada keuangan dimana hal tersebut akan sulit dilakukan oleh perusahaan perusahaan yang kecil dan menengah. Jika ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan variabel yang dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan *cash holding* sehingga ukuran perusahaan akan meningkatkan pengaruh pada hubungan antara profitabilitas dengan *cash holding* yang akan menunjukkan jika ukuran perusahaan yang besar akan mencapai profitabilitas yang lebih tinggi. Sehingga peningkatan pada ukuran perusahaan akan memberi peluang terhadap perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih tinggi dan di harapkan akan memengaruhi meningkatnya laba bagi suatu perusahaan dan investornya [20]. Jika suatu profitabilitas telah menunjukkan adanya saldo kas yang dinyatakan sudah cukup, maka perusahaan tersebut akan mampu menyediakan saldo kasnya dengan taraf yang optimal. Perusahaan yang lebih besar akan memiliki akses yang jauh lebih baik pada sumber pendanaan eksternalnya serta lebih besar dalam kemungkinan peningkatan modal menggunakan biaya yang lebih rendah. Dimana secara teori perusahaan besar tersebut akan cenderung memiliki uang tunai yang lebih sedikit [21].

**H6 :** Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *cash holding*

### Kerangka Konseptual

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## II. METODE

### Objek Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang menggunakan angka-angka untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang terukur. Metode kuantitatif merupakan metode yang umum digunakan dalam penelitian. Objek penelitian merupakan menjadi sasaran utama bagi peneliti. Objek penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 dengan mengambil sampel data di website resmi Bursa Efek Indonesia yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang dikumpulkan secara tidak langsung dari sumbernya berupa laporan keuangan perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan secara sekunder berupa dokumentasi perusahaan dengan memperoleh data dan laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2018-2022 serta dapat diakses melalui web resmis yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Populasi

Populasi penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 - 2022. Metode pengambilan sampelnya menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu Teknik pengambilan sampel dengan memilih beberapa kriteria sampel sebagai berikut:

Table 1. Kriteria Pemilihan Sampel

NO	Kriteria	Jumlah
	Perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut di BEI tahun 2018-2022	48
1.	Perusahaan Manufaktur makanan dan minuman yang mengalami keuntungan tahun 2018-2022	(27)
2.	Perusahaan Manufaktur makanan dan minuman menggunakan mata uang rupiah 2018-2022	(3)
<b>Jumlah Sampel perusahaan Manufaktur Sektor makanan dan minuman dalam setiap tahun</b>		18
<b>Jumlah Total Observasi Sampel (18 x 5)</b>		90
<b>Data Tidak Berdistribusi Normal</b>		(33)
<b>Jumlah Total Observasi</b>		57

Tabel 2. Operasional Variabel  
Identifikasi dan indikator variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cash holding*. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan *leverage*, *cash flow*, dan profitabilitas. Variabel memoderasinya ukuran perusahaan.

Variabel	Indikator	Skala
<i>Cash Holding</i> (Y)	$Cash Holding : \frac{\text{Kas dan setara Kas}}{\text{Total Aktiva} - \text{Kas dan Setara Kas}}$ Sumber : [26] & [27]	Rasio
<i>Leverage</i> (XI)	$Debt to Asset Ratio (DAR) : \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$ Sumber : [6] & [26]	Rasio
<i>Cash Flow</i> (X2)	$FCF : \frac{\text{Free Cash Flow}}{\text{Total Aktiva}}$ Sumber : [27] & [15]	Rasio
Profitabilitas (X3)	$ROA : \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ Keterangan : ROA ( Return On Asset ) Sumber : [23] & [21]	Rasio
Ukuran Perusahaan (Z)	Ukuran perusahaan = In ( Total Aset ) Sumber : [15] & [1]	Rasio

Sumber : Diringkas oleh peneliti

### Teknik Analisis

Analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderat (MRA) digunakan dalam penelitian ini, yang dilakukan menggunakan SPSS 26. Yang diteliti dalam penelitian ini yaitu variabel bebas, variabel terikat, dan variabel moderasi. Analisis regresi yang dimoderasi (MRA), atau pengujian interaksi, adalah aplikasi khusus dari regresi linier berganda yang persamaannya regresinya mencakup komponen interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen)[15]. Untuk menguji hipotesis tersebut adalah dengan menggunakan regresi linear berganda serta moderate regression analysis (MRA) yang digunakan pengujian sebagai variabel moderasi. Regresi linear berganda merupakan salah satu pendekatan yang modelnya matematis. Sehingga digunakan langsung dari variabel independen dalam menganalisis hubungan antara satu atau lebih dari variabel independent dengan variabel dependen yang merupakan pengembangan dari analisis linier berganda yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan gagasan yang ditetapkan. Sehingga dalam pengelolaannya dapat menguji apakah ada pengaruh secara tidak langsung dari variabel independen tersebut terhadap variabel dependen melalui variabel moderasi. Hubungan antara variabel x dan variabel y dikaitkan dengan Ukuran perusahaan yang dijadikan sebagai variabel moderasi [28]. Dalam teknik analisis regresi linier berganda, sebelum menguji hipotesis, terlebih dahulu harus menguji hipotesis klasik. Asumsi klasik yang digunakan meliputi beberapa pengujian yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. [1].

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah suatu proses dimana peneliti mengambil keputusan dengan terlebih dahulu mempertimbangkan hasil penelitian yang akan dicapai pada suatu hal sebelumnya. Pada penelitian ini menggunakan model pengujian hubungan antara variabel *independent leverage*, *cash flow* dan profitabilitas sedangkan variabel dependen yaitu *cash holding* dan variabel moderasinya ialah ukuran perusahaan. Menurut Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan nilai t-table pada *two tailed*. jika nilai  $\text{sig} < 0.05$  (*two tailed*) maka hipotesis akan diterima. Jika nilai t-statistiknya lebih kecil dibandingkan dengan nilai t-tabel dan signifikan dari  $\text{sig} > 0.05$  maka hipotesisnya ditolak [28].

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Adapun hasil dari statistik deskriptif dari *Cash Holding*, *Leverage*, *Cash Flow*, Profitabilitas dan *Ukuran Perusahaan* disajikan dalam tabel berikut ini :

**Tabel 3.** Descriptive Statistic Cash Holding (Y) dan Ukuran Perusahaan (Z)

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	57	1.560	6.380	2.88561	1.290818
FCF	57	0.000	0.280	0.11614	0.072844
ROA	57	0.040	0.230	0.09947	0.043277
CASH HOLDING	57	0.000	0.390	0.13842	0.096618
LN	57	27.440	32.830	30.11807	1.455147
Valid N (listwise)	57				

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Berdasarkan tabel 3. Dapat diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 57 sampel. Rata-rata variabel *Leverage* (X1) Yang menunjukkan 2.88561 dan diukur dengan rumus DAR yang memiliki hasil minimum 1.560 dan nilai maximum 6.380 serta untuk standart deviasinya ialah 1.290818. *Cash Flow* (X2) menunjukkan tingkat rasio rata-rata sebesar 0.11614 dan diukur dengan rumus FCF yang memiliki hasil minimum 0.00 dan juga nilai maximumnya 0.280 serta nilai standart deviasiasi 0.072844. Profitabilitas (X3) dapat diukur dengan rumus ROA. Yang memiliki nilai rata-rata sebesar 0.09947 dan dengan nilai minimum 0.040 serta nilai maximumnya 0.230 serta nilai standart deviasinya 0.043277. *Cash holding* (Y) yang menunjukkan 0.13842 serta dapat diukur dengan rumus kas dan setara kas dibagi total aktiva dikurangi kas dan setara kas yang memiliki nilai minimum 0.000 dan nilai maximum 0.390 dengan standart deviasiasi 0.096618. Ukuran Perusahaan (Z) dapat diukur dengan rumus Ln Total Aset yang memiliki nilai rata-rata 30.11807 serta nilai minimum 27.440 dan nilai maximum 32.830 dengan nilai standart deviasiasi 1.455147.

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual dalam model regresi berdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan pendekatan *Kolmogrov-Smirnov*. Untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak bisa dilihat dari nilai probabilitas asymp Sig  $> 0,05$ . Hasil pengukuran normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.



**Tabel 4. Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.0005802
	Std. Deviation	.00952755
	Absolute	0.046
	Positive	0.046
	Negative	-0.045
Test Statistic		0.046
Asymp. Sig. (2-Tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Berdasarkan data pada tabel 4. Memperlihatkan bahwa Signifikan Yang bernilai melebihi 0.05 yang menghasilkan bahwa data berdistribusi normal. Sehingga memenuhi syarat normalitas, sehingga model tersebut valid untuk digunakan dalam penelitian.

#### Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel independent. Uji multikolinieritas hanya dapat dilakukan jika penelitian menggunakan lebih dari satu variabel. Berikut hasil uji multikolinieritas.

**Tabel 5. Jalur Uji Multikoinear**

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DAR	.891	1.122
FCF	.863	1.159
ROA	.776	1.288

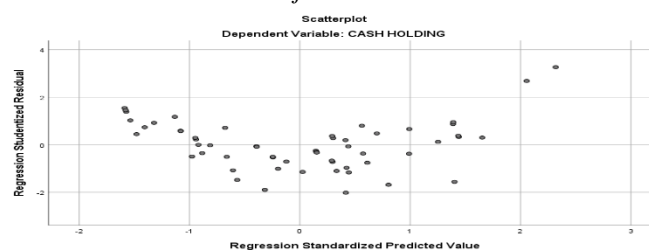
Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Pada tabel 5 memperlihatkan bahwa toleransi masing-masing variabel melebihi 0.10 yang berarti tidak terjadi multikolinieritas. Begitu juga dengan perhitungan VIF (*Variance Inflation Factor*) menunjukkan angka dibawah 10. Sehingga dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinier antar variabel Independen (X) dengan model tersebut.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variasi residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Penelitian ini menggunakan pendekatan glejser. Berikut hasil uji heteroskedstisitas

**Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas**



Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Berdasarkan pada gambar 2, dapat dilihat jika titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Dimana hal tersebut akan menunjukkan jika dalam penelitian ini bebas dari gejala heterokedastisitas.

### Uji Autokolerasi

Autokolerasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan pada variabel sebelumnya. Pada penelitian ini menggunakan uji DW (*Durbin Watson*) untuk memeriksa autokolerasi hitungan ukuran DW mendekati penunjukan angka model bebas dibawah asumsi klasik autokolerasi (Ghozali,2018). Berikut hasil uji autoklerasinya :

**Tabel 6. Uji Autokolerasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.995 <sup>a</sup>	0.991	0.990	0.10	1.298

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Hasil nilai DW untuk ketiga variabel independent adalah 1.298 yang berarti berada antara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokolerasi dalam model.

### Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan dimana lebih dari satu variabel independen yang digunakan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel dibawah ini merupakan hasil dari penghitungan regresi berganda.

*Tabel 7. Uji regresi linier berganda*

Variabel Independen	Cash Holding		
	Beta	t	Sig
1 (Constanta)	-0.025	-6.194	0.000
Leverage	0.003	3.130	0.003
Cash Flow	1.314	69.059	0.000
Profitabilitas	0.011	0.328	0.744

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Berdasarkan uji regresi linear berganda pada tabel 8. menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* dan signifikasinya kurang dari 0.05 yaitu 0.003 dengan beta sebesar 0.003 yang artinya variabel (*leverage*) X1 berpengaruh positif signifikan terhadap Y (*cash holding*), sehingga hipotesis 1 diterima. Pada tabel 8. Yang membuktikan pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* dengan nilai signifikasinya kurang dari 0.05 yaitu 0.000 yang artinya variabel (*cash flow*) X2 berpengaruh positif terhadap Y (*cash holding*), sehingga hipotesis diterima. Pada tabel 8. menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* dengan nilai signifikasinya 0.05 yaitu 0.744 dengan beta sebesar 0.011, yang artinya variabel (profitabilitas) X3 berpengaruh negative signifikan terhadap Y (*cash holding*), sehingga hipotesis ditolak.

Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai  $sig < \alpha$  (0,05) maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai  $sig < \alpha$  (0,05) maka memiliki pengaruh yang tidak signifikan antara variabel independent nya terhadap variabel dependennya. Diketahui jika nilai t tabel pada taraf signifikansi sebanyak 5% dengan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 &= n - k - 1 \\
 &= 57 - 3 - 1 : (0,05) / 2 \\
 &= 53 : 0,025 \\
 &= 2,005
 \end{aligned}$$

Keterangan :

N = Jumlah sampel

K = Jumlah variabel bebas

1 = konstanta

### Uji MRA ( Moderate Regression Analysis)

MRA bertujuan untuk digunakan untuk mengetahui apakah variabel ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan *leverage*, *cash flow* dan profitabilitas terhadap *cash holding*. Hipotesis moderating diterima jika variabel moderasi ukuran perusahaan ( Ukuran Perusahaan\**Leverage*), variabel moderasi ukuran perusahaan (Ukuran Perusahaan\**Cash Flow*) dan variabel moderasi ukuran perusahaan (Ukuran perusahaan\*Profitabilitas) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Berikut hasil uji MRA (Moderate Regression Analysis) :

Tabel 8. Uji MRA (Moderate Regression Analysis)

Model		Standardized Coefficient Beta	Sig
1	(Constant)	-6.072	0.000
	Moderasi_Leverage	3.439	0.001
	Moderasi_Cash flow	46.721	0.000
	Moderasi_Profitabilitas	1.327	0.190

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Berdasarkan uji MRA yang ditunjukkan pada tabel 9. Moderasi pertama yaitu *Leverage* memperoleh koefisien regresi beta 3.439 dengan nilai signifikan 0,001 atau lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan pada hasil tersebut maka ukuran perusahaan ialah variabel moderasi yang memiliki pengaruh yang signifikan didalam moderasi pengaruh antara *leverage* terhadap *cash holding*. Moderasi kedua yaitu *Cash Flow* memperoleh koefisien regresi beta 46.721 dan dengan nilai signifikan 0,00 atau lebih kecil dari 0,05. Melalui hasil tersebut dinyatakan bahwa ukuran perusahaan ialah variabel moderasi yang memiliki nilai signifikansi didalam memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*. Moderasi yang ketiga yaitu Profitabilitas memperoleh koefisien regresi beta 1.327 dan dengan nilai signifikan 0,190 atau lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan jika ukuran perusahaan bukanlah variabel moderasi yang tidak memiliki pengaruh signifikan didalam memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap suatu *cash holding*.

### Pengaruh *Leverage* terhadap *cash holding*

Berdasarkan pada tabel 7. Menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,003 dan nilai hitung t sebanyak 3,130 > dari t tabel sebesar 2,005 serta nilai signifikan yang kecil dari 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) yaitu sebesar 0,003 < 0,05. Sehingga hipotesis ke 1 pada penelitian ini diterima karena nilai signifikasinya 0,003 lebih kecil dari 0,05. Hal ini ditunjukkan dengan *leverage* yang tinggi maka *cash holding* juga akan semakin tinggi, sehingga jika hutang perusahaan semakin besar maka kas yang disimpan perusahaan tersebut juga akan semakin besar. Hal tersebut berdasar pada trade off teori yang mengatakan bahwa suatu perusahaan yang memiliki hutang tinggi akan memiliki kas yang lebih banyak pula, hal tersebut guna menurunkan adanya kemungkinan masalah keuangan. Dimana hal tersebut terjadi ketika suatu perusahaan telah mendapatkan bantuan pendanaan melalui hutang yang dilakukan [5]. Hal tersebut dikarenakan perusahaan telah memperoleh pendanaan dari hutang. Hasil penelitian sejalan menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding* [5], [10], [11]. Hasil penelitian yang tidak sejalan menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh [23].

### Pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*

Berdasarkan pada tabel 7 menunjukkan nilai koefisien 1,314 dan nilai t hitung sebesar 69,059 > dari t tabel sebesar 2,005 serta nilai yang kecil dari 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) yaitu sebesar 0,00 < 0,05. Sehingga hipotesis ke 2 pada penelitian ini diterima karena nilai signifikasinya 0,00 lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut ditunjukkan dengan perusahaan yang telah mengalami kenaikan pada *cash flow* nya maka akan cenderung menahan pendapatan mereka, dan akan mengumpulkan kas yang nanti akan dapat mereka gunakan sebagai dana investasi yang akan dilakukan. Dimana hal

itu sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa suatu perusahaan akan memegang kas dengan jumlah yang besar disaat mereka memiliki *cash flow* yang tinggi hal tersebut dikarenakan kecenderungan yang dilakukan perusahaan untuk menggunakan sumber dana internalnya dibandingkan dengan sumber dana eksternalnya [15]. Hasil penelitian sejalan menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding* [1], [15],[16],[3], dan [17]. Penelitian yang tidak sejalan menyatakan bahwa *cash flow* terhadap *cash holding* tidak berpengaruh [18], [19].

#### **Pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding***

Berdasarkan pada tabel 7 dapat dilihat menunjukkan nilai koefisien 0,011 dan nilai t hitung sebesar 0,328 > dari t tabel sebesar 2,005 serta nilai signifikannya yang kecil dari 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) yaitu sebesar 0,744 > 0,05. Sehingga hipotesis ke 3 pada penelitian ini ditolak karena nilai profitabilitasnya terlalu tinggi yakni 0,744 atau diatas 0,005. Hal tersebut dapat disebabkan oleh tingkatan suatu *cash holding* yang tidak dapat dilihat dari seberapa besar keuntungan yang didapat oleh perusahaan tersebut, tetapi berdasarkan dari seberapa besar yang dibutuhkan yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut. Selain itu, tanggung jawab lain yang harus dilakukan perusahaan adalah memberikan kepuasan bagi setiap pemegang saham dimana laba yang dimiliki oleh perusahaan akan di berikan kepada setiap pemegang saham yang berbentuk dividen. Hasil penelitian tidak sejalan menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [13]. Penelitian yang sejalan menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* [22].

#### **Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi**

Berdasarkan pada tabel 8 memperlihatkan *leverage* memperoleh koefisien regresi beta 3.439 dengan nilai signifikan 0,001 lebih kecil dari 0,05. Sehingga hipotesis ke 4 pada penelitian ini diterima karena nilai signifikasinya 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan jika perusahaan yang besar memiliki kemampuan berhutang yang lebih tinggi daripada perusahaan yang kecil. Hal itu dikarenakan perusahaan yang besar akan lebih dipercaya untuk berhutang, sehingga mereka akan mendapatkan pendanaan atau modal eksternal yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Hal tersebut membuat perusahaan tersebut akan memperoleh tambahan dana yang besar pula dan hal itu berdampak pula pada *cash holding* nya. Hasil penelitian sejalan menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi *leverage* dan *cash holding* [4]. Penelitian yang tidak sejalan menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi *leverage* terhadap *cash holding* [23].

#### **Pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (H5)**

Berdasarkan pada tabel 8 menunjukan *Cash Flow* memperoleh koefisien regresi beta 46.721 dan dengan nilai signifikan 0,00 lebih kecil dari 0,05. Sehingga hipotesis ke 5 pada penelitian ini diterima karena nilai signifikasinya 0,00 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan semakin besar perusahaan maka menghasilkan tingkat ketersediaan kas yang tinggi apabila *cash flow* yang dimiliki juga tinggi. Ketersediaan kas yang dimiliki tergantung dengan seberapa besar aliran kas yang masuk. Perusahaan besar (*big firm*) akan membentuk cadangan kas yang tinggi dari arus kas serta dapat menghindari adanya investasi yang dapat mengancam perusahaan. Semakin besar perusahaan membentuk cadangan kas dalam meningkatkan *cash flow* maka akan semakin meningkatkan *cash reserve* pada perusahaan tersebut [1]. jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan bergantung pada tingkat arus kas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut jika arus kas masuk yang dimiliki lebih besar dari arus keluarnya maka arus kas bersih yang akan dimiliki perusahaan adalah bernilai positif. Arus bersih positif tersebut akan meningkatkan jumlah kas yang tersedia didalam perusahaan. Dimana hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* yang menunjukkan penjelasan mengenai perilaku pembiayaan pada perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki kecenderungan untuk mengutamakan sumber pada dana internalnya daripada dana eksternalnya[15]. Hasil penelitian yang sejalan menemukan bahwa ukuran pada suatu perusahaan dapat memoderasi *cash flow* dan *cash holding* didalam suatu perusahaan [1], [15]. Penelitian yang tidak sejalan menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi *cash flow* terhadap *cash holding* [17].

#### **Pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (H6)**

Berdasarkan pada tabel 8 menunjukkan Profitabilitas memperoleh koefisien regresi beta 1.327 dan dengan nilai signifikan 0,190 dan lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis ke 6 pada penelitian ini ditolak karena nilai signifikasinya 0,190 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan skala besar atau kecil tidak menentukan tingkat ketersediaan kas yang optimal berdasarkan tingkat keuntungannya Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *cash holding* tidaklah dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan menyatakan bahwasanya ukuran suatu perusahaan tidaklah bisa memoderasi adanya hubungan antara profitabilitas dengan *cash holding* [1]. Penelitian yang sejalan menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi profitabilitas terhadap *cash holding* [21].

## VII. SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dijabarkan dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif pada *cash holding*, yang ditunjukkan dengan *leverage* yang tinggi akan membuat *cash holding*nya juga menjadi tinggi. sehingga jika hutang perusahaan semakin besar maka kas yang disimpan perusahaan tersebut juga akan semakin besar, *cash flow* mempunyai pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal tersebut ditunjukkan dengan menahan pendapatan mereka, serta mengumpulkan kas yang nanti dapat mereka gunakan sebagai pendanaan dalam berinvestasi, profitabilitas tidak mampu mempengaruhi *cash holding*. Hal tersebut dapat disebabkan oleh tingkatan suatu *cash holding* yang tidak dapat dilihat dari seberapa besar keuntungan yang didapat oleh perusahaan tersebut, ukuran perusahaan mampu memoderasi antara *leverage* dan *cash holding*. Hal ini menunjukkan jika perusahaan yang besar memiliki kemampuan berhutang yang lebih tinggi daripada perusahaan yang kecil. Hal itu dikarenakan perusahaan yang besar akan lebih dipercaya untuk berhutang, sehingga mereka akan mendapatkan pendanaan atau modal eksternal yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Hal tersebut membuat perusahaan tersebut akan memperoleh tambahan dana yang besar pula dan hal itu berdampak pula pada *cash holding*nya, ukuran perusahaan mampu memoderasi antara *cash flow* dan *cash holding*. Hal tersebut menunjukkan jika semakin besar perusahaan tersebut maka ia akan menghasilkan tingkat ketersediaan kas yang juga tinggi jika *cash flow* yang dimilikinya juga tinggi. Ketersediaan kas yang dimiliki oleh perusahaan akan bergantung pada seberapa besar aliran kas yang masuk pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar akan membentuk cadangan kas yang tinggi yang bersasal dari arus kas dan dapat menghindari adanya suatu investasi yang akan mengancam perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan dalam membentuk meningkatkan *cash flow* maka akan semakin meningkatann *cash reserve* perusahaan tersebut. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan dapat memoderasi antara profitabilitas dan *cash holding*. Dimana hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala yang besar ataupun yang kecil tidak akan dapat menentukan tingkat ketersediaan kas yang optimal berdasarkan pada tingkat keuntungannya.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan kepada terimakasih kepada pihak Bursa Efek Indonesia Universitas Muhammadiyah Sidoarjo yang sudah membantu menyediakan data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Sehingga peneliti mampu mengola serta dapat menghasilkan data yang sesuai dengan keperluan.

## REFERENSI

- [1] S. Azia and E. A. B. Naibaho, "Profitabilitas , NWC , dan Cash Flow terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Asia Tenggara," *J. Ris. Akunt. Dan Keuang.*, vol. 10, no. 3, pp. 555–570, 2022, [Online]. Available: <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/42895>.
- [2] A. Gunawan, T. Oktavianai, P. S. Akuntansi, S. Tinggi, and I. Ekonomi, "Jurnal Indonesia Sosial Sains," vol. 2, no. 5, pp. 681–694, 2021.
- [3] Y. Dapat and M. Cash, "Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Dengan Net Working Capital , Capital Expendentur , Cash Conversion Cycle , Cash Flow , Dan Growth Opportunity," vol. 3, no. 2, pp. 84–111, 2020.
- [4] W. Berlyana, C. Ningrum, and A. A. Widoretno, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Perdagangan ," vol. 17, pp. 179–188, 2023, doi: 10.19184/jpe.v17i1.39846.
- [5] S. D. Yanti, M. T. Azis, and I. Hadiwibowo, "Pengaruh Cash Flow, Net Working Capital, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Cash Holding," *J. Maneksi*, vol. 11, no. 2, pp. 505–512, 2022.
- [6] Nurwani, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan Terhadap Cash Holding," vol. 2, no. 2, pp. 235–246, 2021.
- [7] C. Holding, P. Perusahaan, M. Dan, and M. Yang, "No Title," pp. 1–14, 2020.
- [8] P. Jasa, Y. Terdaftar, D. I. Bei, and J. M. T. Haryono, "(1) , 2)," 2018.
- [9] F. Yang and M. Corporate, "Fortuna, Ekadjaja dan Nataherwin: Faktor Yang Mempengaruhi Corporate...," vol. IV, no. 3, pp. 986–995, 2022.
- [10] E. J. Wilan' An and S. E. N. S. Pandia, "Peran Tax Avoidance Dalam Mengintervening Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, dan Profitability Terhadap Cash Holding," *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, vol. 9, no. 3, pp. 451–460, 2021, doi: 10.37641/jiakes.v9i3.884.
- [11] J. Viriany, "Faktor yang memengaruhi keputusan Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia,"

- J. Ekon.*, vol. 26, no. 11, pp. 163–186, 2022, doi: 10.24912/je.v26i11.772.
- [12] S. H. W. Nurainun Bangun, “Pengaruh Arus Kas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding,” *J. Paradig. Akunt.*, vol. 1, no. 2, p. 495, 2019, doi: 10.24912/jpa.v1i2.5020.
- [13] S. Sufiyati, L. Susanto, S. P. Dewi, and M. Susanti, “Dampak Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding,” *J. Bina Akunt.*, vol. 9, no. 1, pp. 74–93, 2022, doi: 10.52859/jba.v9i1.191.
- [14] B. Konsumsi and D. I. Bei, “Jurnal Sains Manajemen dan,” vol. 3, no. 1, 2019.
- [15] R. H. Rahman, “Pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Likuiditas dan Net Working Capital terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia,” *J. Ekon. KIAT*, vol. 32, no. 1, pp. 30–39, 2021, doi: 10.25299/kiat.2021.vol32(1).7405.
- [16] R. S. Rini, “Pengaruh Cash Flow dan Leverage Terhadap Cash Holding,” *J. Akunt. Berkelanjutan Indones.*, vol. 5, no. 1, pp. 20–28, 2022, [Online]. Available: <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI>.
- [17] H. Agnesstyaningsih, D. N. Pratiwi, and S. L. Pardanawati, “Pengaruh Cash Flow Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating ( Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 - 2022 ) Sitasi Artikel :,” *J. Ilm. Keuang. Akunt. Bisnis*, vol. 2, no. 2, pp. 283–295, 2023.
- [18] D. Ariana, M. Hadjaat, and R. Yudaruddin, “Pengaruh cash flow, expenditure dan nilai perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015,” *J. Manaj.*, vol. 10, no. 1, p. 7, 2018, doi: 10.29264/jmmn.v10i1.2647.
- [19] M. Sari and I. Zoraya, “Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018,” *Manag. Insight J. Ilm. Manaj.*, vol. 16, no. 1, pp. 61–80, 2021.
- [20] R. A. A. P. Rousilita Suhendah, “Pengaruh Firm Size, Leverage, Profitability, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding,” *J. Paradig. Akunt.*, vol. 3, no. 3, p. 1158, 2021, doi: 10.24912/jpa.v3i3.14910.
- [21] A. Ridha, D. Wahyuni, and D. M. S. Sari, “Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia,” *J. Manaj. dan Keuang.*, vol. 8, no. 2, pp. 135–150, 2019, doi: 10.33059/jmk.v8i2.1618.
- [22] D. Maya Sari and A. Ardian, “Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *J. Din. Akunt. dan Bisnis*, vol. 6, no. 1, pp. 29–38, 2019, doi: 10.24815/jdab.v6i1.12142.
- [23] A. N. Oktafiana and S. Hidayat, “Pengaruh Growth Opportunity, Leverage, Firm Size dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020),” *J. Rekognisi Akunt.*, vol. 6, no. 1, pp. 1–15, 2022, doi: 10.34001/jra.v6i1.187.
- [24] Efrinal and Ernawati, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Dewan Komisaris dan Kepemilikan Institusional terhadap Cash Holdings,” *AKRUAL J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 4, no. 1, pp. 57–71, 2022.
- [25] N. A. Ritonga and H. Harmain, “The Influence Of Leverage, Profitability, And Growth Opportunity On Cash Holding In Food And Beverage Companies Registered On The BEI in 2019-2021,” *Manag. Stud. Entrep. J.*, vol. 4, no. 1, pp. 964–975, 2023.
- [26] M. H. Maulana, M. Cheria, C. Halim, W. Windra, S. Gea, and H. A. Afiezan, “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi,” vol. 6, pp. 31–42, 2022.
- [27] R. H. Rahman, “terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia,” vol. 32, no. 1, pp. 30–39, 2021.
- [28] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2019.

**Conflict of Interest Statement:**

*The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.*