

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan utama untuk menyelidiki pengaruh profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow* terhadap *cash holding*. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan yang bergerak di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 sampai dengan 2023. Dalam upaya memperoleh data yang dibutuhkan, peneliti mengandalkan sumber resmi yaitu *website* BEI dan *website* resmi masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian. Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang memungkinkan peneliti untuk memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Dengan menggunakan teknik ini, peneliti berhasil mengidentifikasi 59 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut:

Tabel 4.1 Proses Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2019-2023.	67
3	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode tahun 2019-2023.	(8)
4	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak menghasilkan laba pada periode 2019-2023.	(33)
Jumlah Sampel Penelitian		26
Tahun Penelitian		5
Total Sampel		130

Sumber: Data Diolah, 2024

Setelah dilakukan pengumpulan data, diketahui bahwa terdapat 33 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tidak secara konsisten mengungkapkan data yang diperlukan pada periode 2019 hingga 2023 sebagai salah satu komponen perhitungan data. Sehingga, terdapat 26 perusahaan yang memenuhi semua kriteria kelengkapan data dan konsistensi pencatatan yang

dapat diikutsertakan sebagai sampel penelitian. Karena pengamatan dilakukan selama 5 tahun berturut-turut, maka total data yang dihasilkan untuk analisis berjumlah 130 data penelitian.

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menghasilkan komponen nilai yang disajikan sebagai nilai rata-rata, nilai tengah, nilai tertinggi, dan nilai terendah. Hasil ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PROFIT	NWC	CF	CH
Mean	0.052447	0.248308	0.046493	0.082711
Median	0.046196	0.265500	0.033256	0.071969
Maximum	0.328689	0.694000	0.429130	0.243259
Minimum	-0.083772	-0.401000	-0.142235	0.001316
Std. Dev.	0.058825	0.177829	0.057854	0.062310
Skewness	1.153363	-0.007874	2.667280	0.781185
Kurtosis	6.213109	3.269742	18.23941	2.882589
Jarque-Bera	84.74403	0.395463	1412.109	13.29676
Probability	0.000000	0.820590	0.000000	0.001296
Sum	6.818137	32.28000	6.044094	10.75242
Sum Sa. Dev.	0.446388	4.079374	0.431771	0.500853
Observations	130	130	130	130

Sumber: Data Diolah, 2024

Pada Tabel 4.2 telah disajikan informasi deskriptif terkait data penelitian dari setiap variabel yang diteliti. Interpretasi dari hasil analisis deskriptif tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (X1)

PT Indonesian Paradise Property Tbk. pada tahun 2019 tercatat sebagai nilai tertinggi dalam variabel profitabilitas, yaitu sebesar

0.328689. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, seperti efisiensi operasional dan manajemen keuangan yang efektif dan strategi yang tepat. Sehingga, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan menggambarkan keoptimalan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan, PT Indonesian Paradise Property Tbk. pada tahun 2020 tercatat sebagai nilai terendah dalam variabel profitabilitas, yaitu sebesar -0.083772. Nilai terendah dalam variabel profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mungkin kurang mampu untuk menghasilkan keunggulan kompetitif berdasarkan pengetahuan atau inovasi, yang dapat berdampak pada *cash holding* mereka. Standar deviasi pada variabel profitabilitas tercatat sebesar 0.058825, yang lebih besar dibandingkan dengan rata-rata nilai sebesar 0.052447. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat keragaman yang signifikan dalam jumlah dan jenis profitabilitas yang dimiliki atau diakui oleh perusahaan dalam sampel penelitian.

2. *Net Working Capital* (X2)

PT Perdana Gapuraprima Tbk. pada tahun 2019 tercatat sebagai nilai tertinggi dalam variabel *net working capital*, yaitu sebesar 0.694000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola modal untuk kegiatan operasional sehari-hari dengan baik dan mampu melunasi kewajibannya dengan tepat waktu. Sehingga kesanggupan akan *net working capital* dapat tersedia dan terkelola. Sedangkan, PT Cahayasakti Investindo Sukses. pada tahun 2019 tercatat sebagai nilai terendah dalam variabel *net working capital*, yaitu sebesar -0.401000. Mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola modal untuk kegiatan operasional sehari-hari dengan baik dan tidak mampu melunasi kewajibannya dengan tepat waktu. Nilai standar deviasi pada variabel *net working capital* sebesar 0.177829 menunjukkan nilai yang lebih rendah dibanding dengan nilai rata-rata sebesar 0.248308. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat sedikit variasi dalam tingkat *net*

working capital di antara sampel data, sehingga mayoritas perusahaan dalam sampel memiliki tingkat *net working capital* yang serupa atau relatif stabil.

3. *Cash flow* (X3)

PT Puradelta Lestari Tbk. pada tahun 2020 tercatat sebagai nilai tertinggi dalam variabel *cash flow*, yaitu sebesar 0.429130. Menunjukkan bahwa perusahaan PT Puradelta Lestari Tbk pada tahun 2020 melakukan perputaran *cash flow* dengan baik dibandingkan dengan perusahaan sektor properti dan *real estate* lainnya. Sedangkan, PT Cahayasakti Investindo Sukses Tbk. pada tahun 2019 tercatat sebagai nilai terendah dalam variabel *cash flow*, yaitu sebesar -0.142235. Menunjukkan bahwa PT Cahayasakti Investindo Sukses Tbk dalam melakukan perputaran *cash flow* tidak cukup baik dibandingkan dengan perusahaan properti dan *real estate* yang lainnya sehingga dapat menimbulkan praktik manajemen laba. Nilai standar deviasi untuk variabel *cash flow* tercatat sebesar 0.057854, yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata sebesar 0.045784. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat indikasi pada hasil data memiliki resiko yang dapat menimbulkan bias.

4. *Cash Holding* (Y)

PT Pakuwon Jati Tbk. pada tahun 2022 tercatat sebagai nilai tertinggi dalam variabel *cash holding*, yaitu sebesar 0.243259. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perkembangan dan pertumbuhan dari *cash holding* perusahaan sebagai aset yang dikelola oleh PT Pakuwon Jati Tbk dianggap stabil. Sedangkan, PT Repower Asia Indonesia Tbk. pada tahun 2023 tercatat sebagai nilai terendah dalam variabel *cash holding*, yaitu sebesar 0.001316. Dapat dilihat perkembangan dan pertumbuhan dari *cash holding* perusahaan sebagai aset yang dikelola oleh PT Repower Asia Indonesia Tbk dianggap tidak stabil, yang

tercermin pada nilai hasil ujinya. Nilai standar deviasi untuk variabel *cash holding* sebesar 0.062310 lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata yang tercatat sebesar 0.082711. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat variasi yang besar dalam *cash holding* antara perusahaan.

4.3. Pemilihan Model Regresi

4.3.1. Uji Chow

Uji *Chow* merupakan langkah pertama dalam menguji model regresi pada data panel, yang digunakan untuk memilih model terbaik antara CEM (*Common Effects Model*) atau FEM (*Fixed Effects Model*).

Tabel 4.3 Fixed Effect Model

Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 130

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.046787	0.009865	4.742875	0.0000
PROFIT	0.205449	0.086928	2.363453	0.0196
NWC	0.027477	0.027695	0.992100	0.3230
CF	0.394156	0.088548	4.451317	0.0000

Sumber: Data Diolah, 2024

Dari *Fixed Effect Model* tersebut, dilakukan uji *Chow* yang menghasilkan model terbaik sebagaimana ditunjukkan tabel berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	16.214098	(25,101)	0.0000
Cross-section Chi-square	209.574622	25	0.0000

Sumber: Data Diolah, 2024

Hasil dari uji *Chow* yang tercantum dalam Tabel 4.4 menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square F* sebesar 0.0000, yang lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, model yang dipilih adalah *Fixed Effects Model*.

4.3.2. Uji *Hausman*

Untuk membandingkan dan menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Models* dan *Random Effect Models*, peneliti melaksanakan uji *Hausman*. Berikut ini disajikan tabel terkait model *Random Effect Models* dan hasil uji *Hausman*.

Tabel 4.5 *Random Effect Models*

Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 130

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.057512	0.008470	6.790208	0.0000
PROFIT	0.017976	0.051815	0.346931	0.7294
NWC	0.058457	0.034503	1.694249	0.0933
CF	0.209517	0.069597	3.010425	0.0033

Sumber: Data Diolah, 2024

Tabel 4 6 Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.824440	3	0.1205

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji *Hausman* pada Tabel 4.6, nilai probabilitas untuk model *Cross-section random* adalah 0.1205, yang lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, model yang dipilih adalah *Random Effect Models*.

4.3.3. Uji Lagrange Multiplier

Untuk membandingkan dan menentukan model terbaik antara *Common Effect Models* dan *Random Effect Models*, peneliti melaksanakan uji *Lagrange Multiplier*. Berikut ini disajikan hasil dari uji *Lagrange Multiplier*:

Tabel 4 7 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	128.4580 (0.0000)	1.743571 (0.1867)	130.2015 (0.0000)

Sumber: Data Diolah, 2024

Hasil uji *Lagrange Multiplier* pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* adalah 0.0000, yang lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, model yang dipilih adalah *Random Effect Models*.

4.3.4. Kesimpulan Pemilihan Model Regresi

Tabel 4 8 Kesimpulan Pemilihan Model Regresi

Model Data Panel	Pengujian	Indikator	Hasil	Model Terpilih
Uji Chow	FEM vs CEM	<ul style="list-style-type: none"> Prob. <i>Cross-section Chi-square</i> $F < 0,05 =$ FEM Prob. <i>Cross-section Chi-square</i> $F > 0,05 =$ CEM 	0.0000	FEM

Model Data Panel	Pengujian	Indikator	Hasil	Model Terpilih
Uji Hausman	FEM vs REM	<ul style="list-style-type: none"> • Prob. <i>Cross-section random</i> < 0,05 = FEM • Prob. <i>Cross-section random</i> > 0,05 = REM 	0.1205	REM
Uji Lagrange Multiplier	REM vs CEM	<ul style="list-style-type: none"> • Prob. <i>Breusch-Pagan</i> < 0.05 = REM • Prob. <i>Breusch-Pagan</i> > 0.05 = CEM 	0.0000	REM

Sumber: Data Diolah, 2024

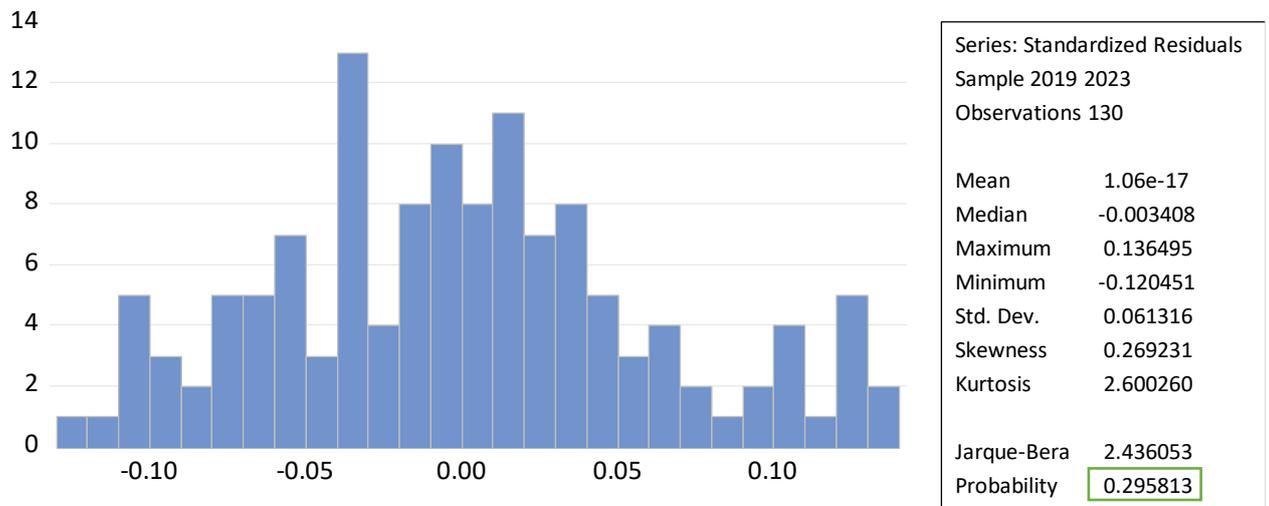
Berdasarkan hasil dari tiga uji yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang paling tepat untuk menguji hipotesis pada data panel adalah *Random Effect Models* (REM).

4.4. Uji Asumsi Klasik

Jika penelitian menggunakan REM dengan teknik *Generalized Least Squared*, maka hanya uji normalitas dan uji multikolinearitas yang dilakukan di uji asumsi klasik. Hal ini dikarenakan data penelitian dianggap sudah mampu mengatasi uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

4.4.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas berperan penting dalam menilai apakah distribusi data sesuai dengan distribusi normal, serta memberikan fondasi yang kuat untuk membuat keputusan terkait normalitas data yang digunakan dalam analisis statistik. Uji ini dapat dilihat dari nilai probabilitas *Jarque-Bera* dan dapat dinyatakan tidak terpengaruh oleh masalah normalitas ketika nilai *p-value* ≥ 0.05 (Sugiono, 2018). Berikut ini disajikan hasil dari uji normalitas:



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

(Sumber: Data Diolah, 2024)

Pada Gambar 4.1 menandakan bahwa data yang telah ditransformasi menjadi bentuk ABS (*Absolute*) menghasilkan nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0.295813 (> 0.05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini sudah berdistribusi normal.

4.4.2 Uji Multikolinieritas

Tabel 4 9 Hasil Uji Multikolinieritas

	PROFIT	NWC	CF
PROFIT	1.000000	-0.105566	0.291719
NWC	-0.105566	1.000000	0.003934
CF	0.291719	0.003934	1.000000

Sumber: Data Diolah, 2024

Pada Tabel 4.9 mengindikasikan bahwa nilai koefisien korelasi variabel profitabilitas dengan *net working capital* sebesar -0.105566; varibel profitabilitas dengan *cash flow* sebesar 0.291719; dan variabel *net working capital* dengan *cash flow* sebesar 0.003934. Ketiga nilai koefisien korelasi tersebut semuanya berada di bawah angka 0.80, yang menunjukkan bahwa data tidak mengalami masalah multikolinieritas.

4.5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan tahap penting dalam penelitian ini untuk menguji kebenaran hipotesis yang diajukan, berdasarkan karakteristik populasi dan sampel yang ada. Proses ini melibatkan empat jenis pengujian, yaitu analisis regresi data panel, uji signifikansi simultan, uji signifikansi parsial, dan uji koefisien determinasi. Pengujian-pengujian tersebut bertujuan untuk mengevaluasi hubungan antara variabel yang diamati, baik secara menyeluruh maupun rinci. Dengan demikian, uji hipotesis ini memberikan dasar yang kuat untuk memahami kontribusi setiap variabel terhadap fenomena yang diteliti.

4.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.10 Koefisien Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.019901	0.014996	1.327109	0.1869
PROFIT	0.103818	0.054115	1.918455	0.0573
NWC	0.165739	0.039400	4.206531	0.0000
CF	0.288574	0.059888	4.818574	0.0000

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4.10, maka dapat diketahui bahwa persamaan model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CH = 0.019901 + 0.103818*PROFIT + 0.165739*NWC + 0.288574*CF$$

1. Konstanta (α)

Jika variabel independen, yaitu profitabilitas sebagai X1, *net working capital* sebagai X2, dan *cash flow* sebagai X3 bernilai 0, maka nilai *cash holding* sebesar 0.019901. Konstanta bernilai positif sebesar 0.019901 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah antara variabel independen dan dependen.

2. Profitabilitas (PROFIT)

Jika variabel profitabilitas meningkat 1 poin, maka variabel *cash holding* mengalami peningkatan sebesar 0.103818, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien variabel profitabilitas sebagai X1 bernilai positif sebesar 0.103818 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah antara variabel profitabilitas dengan *cash holding*.

3. Net Working Capital (NWC)

Jika variabel *net working capital* meningkat 1 poin, maka variabel *cash holding* mengalami peningkatan sebesar 0.165739, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien variabel *net working capital* sebagai X2 bernilai positif sebesar 0.165739 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah antara variabel *net working capital* dengan *cash holding*.

4. Cash flow (CF)

Jika variabel *cash flow* meningkat 1 poin, maka variabel *cash holding* mengalami peningkatan sebesar 0.288574, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien variabel *cash flow* sebagai X3 bernilai positif sebesar 0.288574 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah antara variabel *cash flow* dengan *cash holding*.

4.5.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.253533	Mean dependent var	0.017023
Adjusted R-squared	0.235760	S.D. dependent var	0.028983
S.E. of regression	0.025338	Sum squared resid	0.080891
F-statistic	14.26503	Durbin-Watson stat	1.578208
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah, 2024

Koefisien determinasi, yang diukur dengan nilai R^2 , memiliki rentang antara 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, menunjukkan kekuatan hubungan yang lebih kuat antara keduanya.

Pada Tabel 4.11, dapat dilihat bahwa nilai koefisien *R-squared* tercatat sebesar 0.253533, yang mendekati angka 1. Hal ini menandakan bahwa profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow* memiliki efektivitas tinggi dalam menjelaskan *cash holding*, karena ketiga variabel tersebut hanya berkontribusi sebesar 25.35%. Sisanya, yaitu 74.65% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

4.5.3 Uji Parsial (Uji-t)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Kriteria pengujian yang diterapkan adalah apabila nilai signifikansi kurang dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Berikut ini adalah hasil pengujian parsial yang dilakukan menggunakan *Software Eviews12*.

Tabel 4.12 Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.019901	0.014996	1.327109	0.1869
PROFIT	0.103818	0.054115	1.918455	0.0573
NWC	0.165739	0.039400	4.206531	0.0000
CF	0.288574	0.059888	4.818574	0.0000

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai probabilitas untuk variabel PROFIT sebesar $0.0573 > 0.05$. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *cash holding*.
2. Nilai probabilitas untuk variabel NWC sebesar $0.0000 < 0.05$. Hal ini mengindikasikan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh secara langsung terhadap *cash holding*.
3. Nilai probabilitas untuk variabel CF sebesar $0.0000 < 0.05$. Hal ini mengindikasikan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh secara langsung terhadap *cash holding*.

4.5.4 Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Tabel 4.13 Hasil Uji Signifikasi Simultan

R-squared	0.253533	Mean dependent var	0.017023
Adjusted R-squared	0.235760	S.D. dependent var	0.028983
S.E. of regression	0.025338	Sum squared resid	0.080891
F-statistic	14.26503	Durbin-Watson stat	1.578208
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah, 2024

Uji F atau uji signifikansi simultan digunakan untuk mengevaluasi apakah variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Selain itu, uji ini juga bertujuan untuk mengukur sejauh mana keberhasilan variabel yang diuji, dengan keputusan yang diambil berdasarkan nilai probabilitas *F-statistic* yang lebih kecil dari 0.05.

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan yang ditunjukkan pada tabel 4.11, nilai probabilitas *F-statistic* tercatat sebesar 0.000000, yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa PROFIT, NWC, dan CF memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* secara bersamaan.

4.6. Pembahasan Hasil Penelitian

4.6.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan uji parsial yang telah dilakukan, variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0573 atau lebih besar dari 0.05, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat kas yang dimiliki perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Jason & Viriany, 2020), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi tidak selalu meningkatkan tingkat *cash holding*. Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menahan kas dalam jumlah yang lebih rendah karena memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal atau sumber pendanaan lainnya. Penelitian sebelumnya oleh (Darmawan & Nugroho, 2021), serta (Azia *et al.*, 2022) juga mendukung kesimpulan ini. Studi tersebut mengungkapkan bahwa perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI cenderung menggunakan profitabilitas mereka untuk mengoptimalkan alokasi sumber daya tanpa harus mempertahankan cadangan kas yang besar.

Penelitian ini juga konsisten dengan teori *pecking order*, yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih memilih untuk mendanai kebutuhan operasional dan investasi mereka menggunakan sumber internal, seperti laba ditahan, daripada menyimpan kas dalam jumlah besar. Perusahaan dalam studi ini cenderung mengalokasikan keuntungan untuk pengembangan proyek atau akuisisi aset strategis, dibandingkan mempertahankan cadangan kas yang tidak memberikan manfaat langsung. Implikasi dari penelitian ini penting bagi investor dan manajemen perusahaan. Bagi investor, hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tinggi tidak selalu mencerminkan cadangan kas yang besar, tetapi lebih pada bagaimana manajemen mengelola laba untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi manajemen, hasil ini menekankan pentingnya mengalokasikan keuntungan secara optimal, baik untuk

mendukung pertumbuhan melalui investasi maupun untuk menerapkan strategi pengelolaan kas yang efisien.

4.6.2. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji parsial yang dilakukan, variabel *net working capital* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000, yang lebih rendah dari ambang batas 0.05, sehingga hipotesis kedua diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *cash holding* perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan saldo kas yang tinggi cenderung memiliki *net working capital* yang lebih besar. Hal ini disebabkan oleh kas yang termasuk dalam aset lancar dan berkontribusi pada total aset yang digunakan dalam perhitungan *cash holding*. Dengan demikian, ketika *net working capital* meningkat, *cash holding* perusahaan juga akan ikut meningkat. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Astuti *et al.*, 2020) dan (Ali *et al.*, 2020), yang mengungkapkan bahwa dalam kondisi tertentu, aktiva lancar perusahaan sulit untuk dikonversi menjadi kas, terutama jika perusahaan menghadapi krisis, di mana aset selain kas tidak dapat dengan mudah diubah menjadi kas. Selain itu, temuan ini juga didukung oleh penelitian (Kusumawati *et al.*, 2020), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kas terbatas akan memiliki *net working capital* yang lebih rendah.

Hubungan antara *net working capital* dan *cash holding* ini mendukung *trade-off theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan biaya dan manfaat dalam menentukan tingkat *cash holding*. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan pentingnya manajemen modal kerja dalam memengaruhi keputusan keuangan terkait *cash holding*, serta bagaimana pengelolaan likuiditas yang efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya keuangan.

4.6.3. Pengaruh *Cash flow* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan uji parsial yang telah dilakukan, variabel *cash flow* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 atau lebih rendah dari 0.05, sehingga hipotesis ketiga diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Dengan kata lain, semakin tinggi *cash flow* operasional yang dihasilkan perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mempertahankan tingkat *cash holding* yang tinggi. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian (Ali *et al.*, 2020), yang menemukan bahwa perusahaan dengan *cash flow* tinggi cenderung meningkatkan *cash holding* untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal. *Cash flow* berkontribusi langsung pada pengumpulan kas perusahaan, terutama bagi perusahaan dengan keterbatasan akses ke pasar modal. Peningkatan *cash holding* ini juga menggambarkan strategi perusahaan dalam mengelola risiko dan menjaga stabilitas keuangan. Sebagai contoh, penelitian (Maulana *et al.*, 2022) menunjukkan bahwa perusahaan mempertahankan *cash holding* yang besar sebagai bentuk antisipasi terhadap volatilitas ekonomi dan untuk memastikan kelancaran operasional perusahaan. Dengan *cash flow* yang kuat, perusahaan dapat memenuhi kebutuhan likuiditas tanpa perlu bergantung pada pembiayaan eksternal yang mungkin mahal atau sulit diakses. *Cash holding* yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk merespons peluang investasi dengan cepat atau menghadapi krisis dengan lebih baik. Perusahaan yang memiliki cadangan kas yang memadai dapat menghindari gangguan operasional akibat fluktuasi *cash flow* jangka pendek.

Penelitian ini mendukung teori *pecking order*, di mana perusahaan lebih memilih untuk mendanai investasi menggunakan sumber daya internal seperti *cash flow* sebelum mencari sumber pembiayaan eksternal. Dengan mengelola *cash holding* berdasarkan *cash flow* yang stabil, perusahaan dapat memberikan kepercayaan kepada investor bahwa mereka memiliki kapasitas untuk menghadapi ketidakpastian tanpa mengorbankan kinerja

jangka panjang. Stabilitas ini juga mencerminkan komitmen perusahaan untuk menciptakan nilai berkelanjutan bagi pemegang saham.

4.6.4. Pengaruh Profitabilitas, *Net Working Capital*, dan *Cash flow* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.000000 yang lebih kecil dari 0.05, yang mengindikasikan bahwa hipotesis keempat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow* memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap tingkat *cash holding* perusahaan. Berbeda dengan hasil pengujian parsial, temuan ini menegaskan bahwa keputusan mengenai *cash holding* tidak dipengaruhi oleh satu faktor saja, melainkan oleh kombinasi beberapa faktor internal yang ada dalam perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk mendukung keputusan penyimpanan kas. *Net working capital* menunjukkan efisiensi pengelolaan modal kerja yang membantu perusahaan menjaga likuiditas dan operasional jangka pendek. Sementara itu, *cash flow* memberikan gambaran ketersediaan dana operasional yang memungkinkan perusahaan menghadapi kebutuhan mendadak atau peluang strategis.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disusun, profitabilitas mencerminkan tingkat keberhasilan dalam operasi perusahaan, sementara *net working capital* menggambarkan kestabilan keuangan perusahaan. Di sisi lain, *cash flow* menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola arus kasnya. Secara keseluruhan, ketiga faktor ini mencerminkan manajemen keuangan yang efektif, yang mendukung keberlanjutan operasional dan mitigasi risiko perusahaan. Keputusan terkait *cash holding* tidak dapat diisolasi dari konteks perusahaan secara keseluruhan. *Cash holding* yang tinggi akan optimal ketika didukung oleh profitabilitas yang memadai dan pengelolaan modal kerja yang efisien. Sebaliknya, kebijakan keuangan yang buruk atau ketidakstabilan *cash flow* dapat mengurangi manfaat dari cadangan kas yang besar. Profitabilitas, *net working capital*,

dan *cash flow* secara bersama-sama menyediakan dasar yang kokoh bagi perusahaan dalam merumuskan kebijakan terkait penyimpanan kas. Penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi literatur keuangan dan menjadi panduan praktis bagi manajer keuangan untuk mengoptimalkan kebijakan likuiditas perusahaan dalam menghadapi tantangan dan peluang di pasar.

