

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *CASH HOLDING* DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN

Wenny Berlyana Cahya Ningrum¹, Astrini Aning Widoretno¹

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Jawa Timur
e-mail: astrini.widoretno.ak@upnjatim.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor perdagangan. Penelitian ini berfokus pada kepemilikan *cash holding* perusahaan sektor perdagangan selama terjadi pandemi yaitu pada tahun 2020 hingga 2021. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Populasi pada penelitian ini berjumlah 71 perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sampel yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan sektor perdagangan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor perdagangan yang telah dipilih. Data dianalisis dengan menggunakan teknik *Partial Least Square Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap *cash holding* dan *leverage* terhadap *cash holding*.

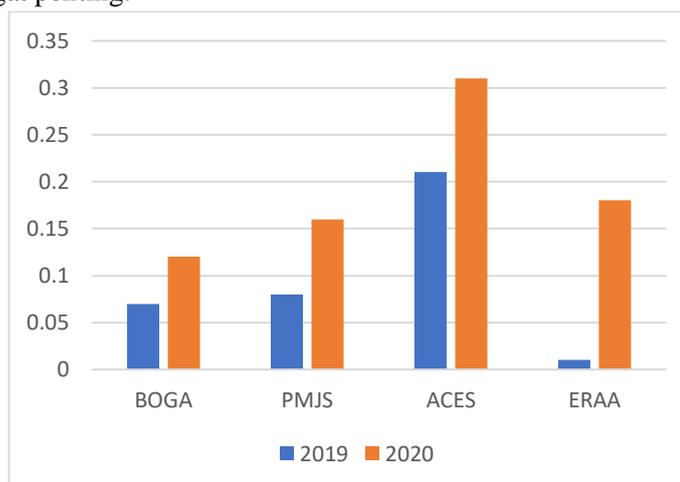
Kata Kunci: *Cash Holding*, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Tahun 2019 seluruh dunia digemparkan dengan virus baru yang dapat menyerang manusia dengan cepat dan mudah menyebar lewat udara, virus tersebut disebut dengan virus *Corona* atau biasa disebut Covid-19. Hal tersebut menyebabkan tanggal 09 Maret 2020 WHO menetapkan Covid-19 sebagai pandemi. Pandemi ini memberikan dampak yang hebat terhadap kesehatan masyarakat bahkan berdampak juga terhadap kesehatan ekonomi. Hampir seluruh negara di dunia menetapkan sistem *lockdown* untuk menghindari penyebarannya (Rossana dan Sari, 2023). Diterapkannya sistem *lockdown* menyebabkan kegiatan masyarakat menjadi terbatas yang berdampak pada kegiatan ekonomi. Sejak terjadi pandemi Covid-19 beberapa sektor mengalami penurunan yang disebabkan oleh turunnya sektor ekonomi (Kementerian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia, 2020). Beberapa contoh sektor yang terdampak adalah sektor ekonomi, sektor perdagangan, sektor manufaktur, dan lain-lain. Sektor perdagangan merupakan sektor yang paling terdampak setelah sektor ekonomi. Sektor perdagangan merupakan industri yang melakukan kegiatan produksi dan distribusi berupa barang dan jasa sehingga sektor perdagangan menjadi salah satu sektor penting dalam kegiatan ekonomi. Kondisi perekonomian yang menurun pasti akan berdampak pada penurunan penjualan di pasar.

Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik, pada triwulan III tahun 2020 sebanyak 66,09% perusahaan di Indonesia mengalami penurunan pendapatan (Fidiana, dkk., 2023). Kondisi tersebut berdampak pada kegiatan operasional perusahaan di seluruh Indonesia dan kondisi lingkungan keuangan juga mengalami persaingan yang ketat sehingga kepemilikan kas menjadi sangat penting. Perusahaan perlu mengelola kas dengan baik agar perusahaan dapat mencapai efisiensi ketika menjalankan aktivitas perusahaan. Kepemilikan uang yang cukup dapat memberikan banyak manfaat bagi perusahaan selama masa pandemi. Salah satu manfaatnya adalah selama masa pandemi perusahaan harus melakukan penilaian sendiri karena sulit memprediksi apa yang akan terjadi di masa yang akan mendatang. Hal tersebut menyebabkan kas menjadi faktor penting bagi manajemen dalam mengambil

keputusan selama pandemi (Suwito dan Yanti, 2021). Sejak terjadi pandemi kepemilikan kas perusahaan menjadi sangat penting.



Gambar 1. Tingkat *Cash Holding* Perusahaan Sektor Perdagangan

Dari data diatas, dapat diketahui bahwa pada tahun 2019 sebelum terjadinya pandemi tingkat *cash holding* perusahaan sangat rendah jika dibandingkan dengan tahun 2020 setelah pandemi terjadi. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan meningkatkan *cash holding* sebagai langkah untuk mengantisipasi ketidakpastian yang mungkin akan terjadi selama pandemi. Selama pandemi perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang disebabkan oleh sistem *lockdown* yang membatasi aktivitas operasional perusahaan. Walaupun perusahaan mengalami penurunan pendapatan, perusahaan tetap perlu membayar beberapa biaya dan biaya tersebut juga dapat mengalami peningkatan. Hal tersebut yang menyebabkan *cash holding* memiliki peran yang penting bagi perusahaan selama terjadi pandemi (Suwito dan Yanti, 2021).

Cash holding merupakan kas atau setara kas yang dapat digunakan perusahaan untuk berinvestasi pada aset fisik atau membagikannya kepada investor atau ditahan perusahaan agar dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Gill dan Shah, 2012). Perusahaan perlu menjaga tingkat *cash holding* agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan kas. Memiliki kas dalam jumlah besar dapat digunakan perusahaan untuk melakukan investasi dan membiayai kegiatan operasional perusahaan disaat yang sama. Jika perusahaan hanya memiliki kas dalam jumlah besar tanpa memanfaatkannya dengan baik, maka dapat menyebabkan kerugian karena nilai uang dapat menurun. Pada perusahaan yang memiliki cadangan kas dalam jumlah kecil, perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam menghadapi resesi.

Teori yang digunakan untuk menentukan perilaku dalam *cash holding* adalah *Trade-off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Menurut Husnan (2015) dalam Maarif, et al., (2019) *trade-off theory* menunjukkan bahwa *cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan keseimbangan antara biaya dan manfaat yang diperoleh perusahaan dari menahan kas. Menurut Cahyati, et al., (2020) teori *trade-off* menyatakan bahwa manajer mengambil keputusan yang tepat dengan mempertimbangkan antara keuntungan dan kekurangan jika harus memilih salah satu dari dua pilihan. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan akan mempertimbangkan biaya dan keuntungan dari memegang kas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sedangkan, *Pecking Order Theory* adalah struktur pendanaan yang diawali dari saldo laba ditahan lalu utang dan diakhiri dengan ekuitas (Simanjutak dan Wahyudi, 2017). Urutan dalam menggunakan sumber pendanaan yang sesuai dengan teori *pecking order* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (utang) dan *equity* (ekuitas). Teori *pecking order* merupakan suatu kebijakan modal dimana perusahaan akan menggunakan terlebih dahulu

pendanaan yang aman yaitu pendanaan internal, tetapi jika pendanaan tersebut tidak cukup maka perusahaan akan menggunakan pendanaan yang lebih berisiko yaitu pendanaan eksternal.

Dalam membuat keputusan mengenai penggunaan *cash holding* manajer keuangan perlu memperhatikan tiga jenis motif tujuan penggunaan *cash holding* (Ross, et al., 2019). Pertama, motif transaksi dimana kas ditahan untuk memenuhi kebutuhan arus kas yang masuk dan keluar dalam jangka waktu yang pendek. Motif transaksi digunakan untuk membayar kegiatan operasional perusahaan setiap hari. Kedua, motif jaga-jaga biasanya digunakan perusahaan untuk berjaga-jaga dan akan digunakan bila perusahaan berada dalam keadaan sulit. Perusahaan akan menyiapkan sejumlah dana agar jika terjadi keadaan darurat perusahaan lebih siap menghadapinya dan memastikan keselamatan operasional perusahaan (Ye, 2018). Ketiga, motif spekulatif menjelaskan bahwa perusahaan akan melakukan investasi agar memperoleh laba dimasa yang akan mendatang. Menurut motif ini perusahaan perlu memegang kas dengan jumlah besar agar mendapatkan semua peluang investasi yang menguntungkan.

Salah satu faktor penting dalam perusahaan adalah profitabilitas, karena profitabilitas berkaitan secara langsung dengan aktivitas operasional. Menurut Angelia (2020) profitabilitas merupakan indikator kinerja manajemen dalam pengelolaan aset perusahaan yang tercermin dari laba perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan akan menarik investor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang bijak dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, dapat ditunjukkan dengan semakin tingginya rasio profitabilitasnya. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2019). Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin tinggi pula rasio profitabilitasnya dan sebaliknya.

Leverage muncul disebabkan karena suatu perusahaan menggunakan aktiva atau sumber dana lain yang dapat menyebabkan munculnya beban tetap selama melakukan operasional perusahaan (Sudana, 2015). Menurut Angelia (2020), *leverage* menunjukkan tingkat utang suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula pendanaan perusahaan tidak bergantung pada pendanaan internal. Kasmir (2019) menjelaskan rasio *leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh pendanaan eksternal yaitu utang. Yang berarti bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi perlu membayar angsuran utang beserta bunganya yang dapat mempengaruhi kepemilikan *cash holding* perusahaan.

Menurut Widiastari dan Yasa (2018) ukuran perusahaan merupakan suatu tolak ukur untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur berdasarkan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham, dan lain-lainnya. Ukuran perusahaan adalah indeks yang dapat digunakan untuk menyatakan ukuran perusahaan suatu usaha (Liestyasih dan Wiagustini, 2017). Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perolehan laba perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin besar, maka semakin besar juga kas yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dang, et al. (2018) disebutkan bahwa perusahaan dapat dibagi menjadi tiga jenis berdasarkan ukurannya, yaitu total aset perusahaan (aset tetap dan aset lancar), *market value of equity*, dan total penjualan. Aset perusahaan yang dimaksud merupakan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar memiliki akses lebih mudah ke pasar modal daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar juga tidak perlu mengumpulkan kas dalam melakukan investasi seperti yang dilakukan perusahaan kecil yang menghindari peluang investasi karena adanya keterbatasan pendanaan (Ridha, et al., 2019).

Penelitian ini memiliki objek penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor perdagangan sebagai objek penelitian. Karena hal tersebut, penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan sektor perdagangan tahun 2020-2021. Penelitian ini juga menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Diharapkan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi hubungan antara *cash holding* dengan profitabilitas dan *leverage*. Selain itu, hasil penelitian ini dapat berbeda dengan penelitian sebelumnya dikarenakan penelitian ini difokuskan untuk meneliti dampak dari pandemi Covid-19 terhadap perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui apakah profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*. Serta apakah ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi akan mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap *cash holding*.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan pendekatan asosiatif kausal. Objek pada penelitian ini adalah profitabilitas dan *leverage* terhadap *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Subjek pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2021. Penelitian ini menggunakan profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen, *cash holding* sebagai variabel dependen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2020-2021.

Populasi pada penelitian ini adalah 71 perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan sektor perdagangan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). PLS-SEM terdiri dari tiga tahap, yaitu *Outer Model*, *Inner Model*, dan Pengujian Hipotesis. Penelitian ini menggunakan teknik validasi konstruk dan teknik penarikan kesimpulan secara induktif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Model Pengukuran (*Outer Model*)

Tahapan dalam melakukan analisis model pengukuran adalah uji validitas dan uji reliabilitas.

a. Uji Validitas

Terdapat dua jenis validitas yang dapat dilakukan, yaitu:

a) Uji Validitas Konvergen (*Convergent Validity*)

Uji validitas konvergen dapat dilakukan dengan menggunakan *Average Variance Extracted* (AVE). Nilai AVE ditunjukkan dalam tabel berikut.

Tabel 1. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE)

Variabel	AVE
Profitabilitas	0.704
<i>Leverage</i>	0.902
<i>Cash holding</i>	0.807
Ukuran perusahaan	0.993
<i>Moderating effect 1</i>	1.000
<i>Moderating effect 2</i>	1.000

Sumber: Data Diolah (2023)

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa semua variabel penelitian memiliki nilai AVE > 0.05 sehingga variabel tersebut memenuhi kriteria dan dapat dinyatakan valid.

b) Uji Validitas Diskriminan (*Discriminant Validity*)

Tabel 2. Nilai *Cross Loading*

Variabel	ROA	LVRG	CH	SIZE	ME1	ME2
Profitabilitas 2020	0.839	-0.045	0.163	0.634	0.629	0.157
Profitabilitas 2021	0.839	0.045	-0.163	-0.629	-0.629	-0.157
Leverage 2020	0.192	0.949	-0.074	0.075	-0.017	0.78
Leverage 2021	-0.192	0.949	0.074	-0.075	0.017	-0.78
Cash holding 2020	0.121	0.022	0.898	-0.079	-0.147	0.100
Cash holding 2021	-0.121	-0.022	0.898	0.079	0.147	-0.100
Ukuran perusahaan 2020	-0.029	-0.013	0.005	0.996	0.010	0.029
Ukuran perusahaan 2021	0.029	0.013	-0.005	0.996	-0.010	-0.029
Moderating effect 1	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000	0.000
Moderating effect 2	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui bahwa masing-masing variabel penelitian memiliki nilai *cross loading* > 0.70. Selain dengan *cross loading*, *discriminant validity* dapat dinilai juga dengan akar kuadrat AVE. Jika nilai akar kuadrat AVE > dari korelasi antar konstruk laten maka *discriminant validity* dapat dikatakan baik. Nilai akar kuadrat AVE disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 3. Nilai Akar Kuadrat AVE

Variabel	ROA	LVRG	CH	SIZE	ME1	ME2
Profitabilitas	0.839	-0.305	0.398	0.237	0.287	-0.50
Leverage	-0.305	0.949	-0.280	0.258	-0.054	-0.180
Cash holding	0.398	-0.280	0.898	-0.372	0.217	0.061
Ukuran perusahaan	0.237	0.258	-0.372	0.996	-0.294	-0.585
Moderating effect 1	0.287	-0.054	0.217	-0.294	1.000	-0.018
Moderating effect 2	-0.050	-0.180	0.061	-0.585	-0.018	1.000

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan tabel 3, masing-masing konstruk memiliki nilai akar kuadrat AVE > daripada nilai korelasi antar konstruknya. *Discriminant validity* dalam penelitian ini dapat disimpulkan baik dan valid.

b. Uji Reliabilitas

Tabel 4. Nilai *Composite Reliability*

Variabel	<i>Composite Reliability</i>
Profitabilitas	0.826
Leverage	0.948
Cash holding	0.893
Ukuran perusahaan	0.996
Moderating effect 1	1.000
Moderating effect 2	1.000

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa hasil diatas telah memenuhi uji reliabilitas, karena nilai *composite reliability* masing-masing konstruk adalah > 0.70.

2. Analisis Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah melakukan analisis *outer model* dan telah berhasil terpenuhi kriteria, maka langkah selanjutnya adalah melakukan analisis *inner model*. Analisis *inner model* dibagi menjadi dua tahapan, yaitu:

a. Koefisien Determinasi (*R-Square* atau R^2)

Tabel 5. Nilai *R-Square* atau R^2

Variabel	<i>R-Square Coefficients</i>
<i>Cash holding</i>	0.457

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *R-square* sebesar 0.457, yang berarti konstruk Profitabilitas (X1), *Leverage* (X2), serta Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi dapat menjelaskan variabilitas konstruk *Cash holding* (Y) dengan interaksi sebesar 45,7% sedangkan 54,3% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang berada diluar model.

b. Q^2 Predictive Relevance

Tabel 6. Nilai *Q-Square* atau Q^2

Variabel	<i>Q-Square Coefficients</i>
<i>Cash holding</i>	0.493

Sumber: Data Diolah (2023)

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Q-square* adalah sebesar 0.493. Jika nilai *Q-square* menunjukkan nilai > 0 maka penelitian tersebut dikatakan memiliki *predictive relevance*. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini memiliki *predictive relevance*.

3. Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Nilai *Path Coefficients* dan *P-Value*

Variabel	<i>Path Coefficients</i>	<i>P-Value</i>	Hasil
Profitabilitas → <i>Cash holding</i>	0.192	0.192	Ditolak
<i>Leverage</i> → <i>Cash holding</i>	-0.214	0.162	Ditolak
<i>Moderating Effect 1</i> → <i>Cash holding</i>	0.351	0.043	Diterima
<i>Moderating Effect 2</i> → <i>Cash holding</i>	0.426	0.017	Diterima

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan hasil dari tabel 7, maka dapat disimpulkan bahwa dari empat hipotesis yang diajukan terdapat dua hipotesis yang diterima dan dua hipotesis yang ditolak. Hipotesis pertama dan kedua ditolak karena tidak memenuhi nilai *P-Value* sebesar < 0.05 . Hipotesis pertama ditolak karena memiliki nilai *path coefficients* sebesar 0.192 dan *P-value* sebesar 0.192 sehingga hubungan antara profitabilitas terhadap *cash holding* adalah positif dan tidak signifikan. Hipotesis kedua ditolak karena memiliki nilai *path coefficients* sebesar -0.214 dan *P-value* sebesar 0.162 sehingga hubungan *leverage* terhadap *cash holding* adalah negatif dan tidak signifikan. Hipotesis ketiga diterima karena memiliki nilai *path coefficients* sebesar 0.351 dan *P-value* sebesar 0.043 yang berarti pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan *cash holding* adalah positif dan signifikan. Begitu pula dengan hipotesis keempat yaitu ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara *leverage* dengan *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan, karena memiliki nilai *path coefficients* sebesar 0.426 dan *P-value* sebesar 0.017.

Profitabilitas Berpengaruh terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil analisis, hipotesis pertama ditolak karena profitabilitas mempengaruhi *cash holding* secara positif dan tidak signifikan. Artinya, jika perusahaan sektor perdagangan memiliki

tingkat profitabilitas yang tinggi dan sebaliknya, hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap *cash holding*. Dari hasil uji hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu mempengaruhi tingkat *cash holding* suatu perusahaan. hal tersebut dapat disebabkan karena laba yang diperoleh perusahaan tidak selalu akan masuk ke dalam *cash holding*. Dengan hasil tersebut, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *pecking order*. Teori *pecking order* menjelaskan bahwa struktur pendanaan perusahaan selalu menggunakan pendanaan yang aman terlebih dahulu dimulai dengan pendanaan internal, utang, dan ekuitas. Hasil penelitian tidak dapat mendukung teori *pecking order* karena laba tidak termasuk ke dalam pendanaan internal, utang, dan ekuitas sehingga tidak akan merubah posisi keuangan perusahaan. Selain itu, perusahaan yang sedang berkembang akan memilih menggunakan laba yang diterima untuk memperluas ekspansi (Ngatemin, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Romadhoni et al. (2019) dan Suwito dan Yanti (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan. Menurut Romadhoni et al. (2019) laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan perusahaan untuk modal dalam melakukan kegiatan operasional atau berinvestasi. Laba juga dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Hal tersebut menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan tidak akan dimasukkan ke dalam *cash holding*. Suwito dan Yanti (2021) menjelaskan bahwa sebuah perusahaan tetap akan melakukan antisipasi dalam menjaga tingkat *cash holding* perusahaan. Perusahaan dalam tingkat profitabilitas yang tinggi maupun rendah, tidak akan mempengaruhi *cash holding*. Hal tersebut sesuai dengan salah satu motif *cash holding*, yaitu motif jaga-jaga. Perusahaan akan tetap menjaga tingkat *cash holding*nya untuk kelangsungan operasionalnya agar menghindari ketidakpastian yang mungkin terjadi di masa mendatang seperti pandemi Covid-19 yang terjadi.

Leverage Berpengaruh terhadap Cash Holding

Berdasarkan tabel 4.7, hipotesis kedua ditolak karena tidak memenuhi syarat yang ada. Artinya, hubungan antara *leverage* dan *cash holding* adalah negatif dan tidak signifikan. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa *cash holding* dikelola dengan mempertimbangkan keseimbangan antara biaya dan manfaat yang diperoleh oleh perusahaan dengan menahan kas. Dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, maka dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan menggunakan pendanaan eksternal, yaitu *leverage* manfaat yang diperoleh perusahaan tidak sebanding dengan biaya yang dikeluarkannya. Peningkatan maupun penurunan *leverage* tidak akan mempengaruhi tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan sektor perdagangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Romadhoni et al. (2019) dan Suherman (2017). *Leverage* tidak mempengaruhi *cash holding* disebabkan oleh utang yang dimiliki perusahaan tidak termasuk ke dalam *cash holding*. Ketika perusahaan akan membayar utang yang dimilikinya, perusahaan tidak akan menggunakan *cash holding* melainkan aktiva lancar lainnya. Hal tersebut menyebabkan *cash holding* tidak akan berkurang. Perusahaan juga akan selalu mengutamakan utang yang dimiliki karena adanya pengawasan yang dilakukan oleh lembaga keuangan

Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan antara Profitabilitas dan Cash Holding

Berdasarkan hasil tabel 4.7, maka ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *cash holding* secara positif dan signifikan. Hipotesis ketiga (H3) diterima karena ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan *cash holding*. Pada hipotesis pertama yaitu pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* adalah positif dan tidak signifikan. Ketika pengujian tersebut ditambah dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi hasil tersebut berubah. Variabel moderasi pada penelitian ini dapat menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* secara positif dan signifikan. Artinya, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka tingkat laba yang dihasilkan semakin besar juga dan hal tersebut juga akan meningkatkan *cash*

holding yang dimiliki perusahaan sektor perdagangan.

Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar juga laba yang dihasilkan. Dengan laba yang dihasilkan tersebut perusahaan akan menggunakannya untuk membiayai kegiatan operasionalnya atau melakukan investasi. Menurut teori *pecking order* perusahaan akan menggunakan terlebih dahulu pendanaan internal karena dinilai lebih aman. Berdasarkan teori tersebut perusahaan akan menggunakan pendanaan internal yang lebih aman dan tidak akan memerlukan pendanaan eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ridha et al. (2019) dan Rahman (2021). Ridha et al. (2019) menyatakan bahwa jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka akan meningkatkan profitabilitasnya yang akan meningkatkan *cash holding* perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar akan lebih stabil dalam mengelola keuangan dan menghasilkan laba dari perusahaan yang berukuran lebih kecil. Kenaikan laba yang diperoleh perusahaan akan menambah *cash holding* perusahaan. Pendanaan internal perusahaan dapat membantu perusahaan dalam menunjang kelancaran aktivitas operasional melalui investasi pada aset tetap maupun aset lancar (Rahman, 2021). Perusahaan dengan ukuran yang besar akan memiliki aset yang besar juga.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan antara *Leverage* dan *Cash Holding*

Pada hasil hipotesis kedua hubungan *leverage* terhadap *cash holding* adalah negatif dan tidak signifikan. Dengan ditambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan maka hubungan *leverage* dengan *cash holding* dapat berubah menjadi positif dan signifikan. Ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara *leverage* dan *cash holding* perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Suatu perusahaan yang berukuran besar akan lebih mampu dalam mempertimbangkan biaya yang dikeluarkan dan manfaat yang diperoleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan daripada perusahaan yang berukuran kecil. Teori *trade-off* sejalan dengan hasil penelitian ini, karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar juga perusahaan dapat mengelola *leverage* yang dimiliki untuk memperoleh manfaat yang dapat meningkatkan *cash holding*.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka modal yang diperlukan perusahaan juga akan semakin besar. Perusahaan biasanya menggunakan *leverage* untuk membiayai operasional perusahaan serta melakukan investasi. Perusahaan yang melakukan banyak kegiatan operasional akan membutuhkan lebih banyak cadangan kas. Cadangan kas tersebut dapat diperoleh perusahaan dari *leverage*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tripathy dan Uzma (2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tripathy dan Uzma (2019) menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih banyak menyimpan cadangan kas. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang berukuran lebih besar memerlukan uang lebih banyak untuk membayar utang, membiayai operasional perusahaan, dan melakukan investasi. Selain itu, perusahaan dengan ukuran yang besar lebih mampu mengelola kas dengan baik sehingga dapat meningkatkan kepemilikan *cash holding*.

Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada penelitian ini termasuk jenis variabel moderasi murni (*Pure Moderation Variabel*). Variabel moderasi murni merupakan variabel yang dapat diidentifikasi ketika hubungan variabel independen dan variabel dependen adalah tidak signifikan dan ketika ditambahkan dengan variabel moderasi hubungan variabel independen dan variabel dependen berubah menjadi signifikan (Solimun, 2017). Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini ukuran perusahaan berperan sebagai penguat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*, dan *leverage* berpengaruh

negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan, ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap *cash holding*.

Diharapkan penelitian ini dapat menambah ilmu dan wawasan bagi mahasiswa dan pihak-pihak lain yang membutuhkan. Bagi pengguna laporan keuangan terutama perusahaan sektor perdagangan, diharapkan penelitian ini dapat membantu dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan perusahaan dalam mengelola *cash holding*.

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan adalah diharapkan dalam penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel yang mempunyai hubungan lebih kuat. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian sehingga sampel yang diperoleh lebih banyak dan hasil yang diperoleh lebih akurat. Karena beberapa variabel tidak berpengaruh secara signifikan, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel atau metode penelitian yang berbeda agar memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya selama dua tahun karena tahun 2020 merupakan tahun pertama terjadinya pandemi. Sampel yang diperoleh pada penelitian ini hanya berjumlah 17 perusahaan sektor perdagangan, hal tersebut dikarenakan banyak perusahaan yang mengalami kerugian selama pandemi sehingga tidak memenuhi kriteria penentuan sampel. Selain itu, terdapat variabel yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen sehingga diharapkan peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan penelitian ini agar dapat menyempurnakan penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelia, M. (2020). Pengaruh Profitability Dan Leverage Terhadap Cash holding Dengan Tax Planning Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 101–120.
- Cahyati, E. N., Suhendro, & Masitoh, E. (2019). Pengaruh Net Working Capital, Leverage dan Agresivitas Pajak terhadap Cash Holding. *Jurnal Proseding Seminar Nasional Akuntansi*, 2(1), 1–10.
- Dang, X., Liu, Z., Zhou, Y., Chen, P., Liu, J., Yao, X. and Lei, B. (2018). Steroids specific target library for steroids target prediction. *Steroids*, 140, pp.83-91.
- Fidiana, F., Yani, P., & Suryaningrum, D. H. (2023). Corporate going-concern report in early pandemic situation: Evidence from Indonesia. *Heliyon*, 9(4), e15138.
- Gill, Amarjit dan Charul Shah. (2012). Determinants of Corporate Cash holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 4. No. 1.
- Guizani, M. (2017). “The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from kingdom of saudi arabia”. *Borsa Istanbul Review*, XVII (3), 133–143.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- KOMINFO. (2020). Inilah Lima Fase New Normal Bidang Perdagangan. Diakses pada 2 Februari 2023. <https://www.kominfo.go.id/content/detail/26815/inilah-lima-fase-new-normal-bidang-perdagangan/0/berita>
- Liestyasih, L. P. E., & Wiagustini, L. P. (2017). Pengaruh Firm Size Dan Growth Opportunity Terhadap Cash holding Dan Firm Value. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10, 3607.
- Maarif, S., Anwar, C., & Darmansyah. (2019). Pengaruh Interest Income Growth, Net Working Capital, dan Capital Expenditure terhadap Cash holding dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Madani*, 163- 173.

- Ngatemin, Maksum, A., Erlina, & Sirojuzilam. (2018). VALUE OF THE FIRM IN CAPITAL STRUCTURE PERSPECTIVE (Case study of tourism companies in Indonesia Stock Exchange). *Economics*, 6(1), 91–102.
- Rahman, R. H. (2021). 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. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 32(1).
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. S. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 135–150.
- Romadhoni, R., Kufepaksi, M., & Hendrawaty, E. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash holding Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *The Manager Review*, 124–139.
- Ross, et al. (2019). *Pengantar Keuangan Perusahaan (Edisi Global Asia)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rossana, E., & Sari, R. P. (2023). Faktor Penentu Minat Wajib Pajak Atas Insentif Perpajakan UMKM di Masa Pandemi Covid-19. *Journal of Economics and Business*, 7(1), 402–407.
- Simanjuntak & Wahyudi. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a), 25–31.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336.
- Suwito, Y. A. (2021). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cash holding Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi*, November 2021, 59–82.
- Solimun, dkk. (2017). *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WapPLS*. Malang : Universitas Brawijaya Press.
- Tripathy, A., & Uzma, S. H. (2020). Factors influencing liquidity position of Indian manufacturing companies. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(2), 243–260.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 957.
- Ye, Y. (2018). A Literature Review on the Cash holding Issues. *Modern Economy*, 09(06), 1054–1064.