

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI

Risma Wulan Safitri<sup>1</sup>, Ignatius Roni Setyawan<sup>2\*</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta  
Email: [risma.115190217@stu.untar.ac.id](mailto:risma.115190217@stu.untar.ac.id)

<sup>2</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta\*  
Email: [ign.s@fe.untar.ac.id](mailto:ign.s@fe.untar.ac.id)

\*Penulis Korespondensi

Masuk: 25-01-2023, revisi: 20-07-2023, diterima untuk diterbitkan: 18-09-2023

---

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding pada perusahaan manufaktur consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. Studi ini mengkaji faktor-faktor yang diidentifikasi dalam literatur yang menentukan kepemilikan kas perusahaan termasuk ukuran perusahaan, *leverage*, belanja modal dan profitabilitas. Terdapat 36 perusahaan manufaktur di industri barang konsumsi yang termasuk dalam kriteria penelitian ini yang dipilih secara *purposive sampling*. Pengujian hipotesis menggunakan estimasi panel least squares berdasarkan *model fixed effect*. Terdapat hasil dari penelitian ini bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap cash holding, *leverage* dengan proksi *debt to asset ratio* (DAR) dan belanja modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding dan profitabilitas dengan proksi *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kepemilikan kas.

**Kata Kunci:** kepemilikan kas, ukuran perusahaan, *leverage*, belanja modal, profitabilitas

### ABSTRACT

*This study aims to examine the factors that influence cash holding in consumer goods manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2021 period. This study examines factors identified in the literature that determine a firm's cash holdings including firm size, leverage, capital expenditure and profitability. there are 36 manufacturing companies in the consumer goods industry that are included in the criteria of this study which were selected by purposive sampling. Hypothesis testing uses panel least squares estimation based on the fixed effect model. There are results from this study that company size has an insignificant positive effect on cash holding, leverage by measuring debt to asset ratio (DAR) and capital expenditure has a negative and significant effect on cash holding and profitability by measuring return on assets (ROA) has a positive and significant effect on cash holdings.*

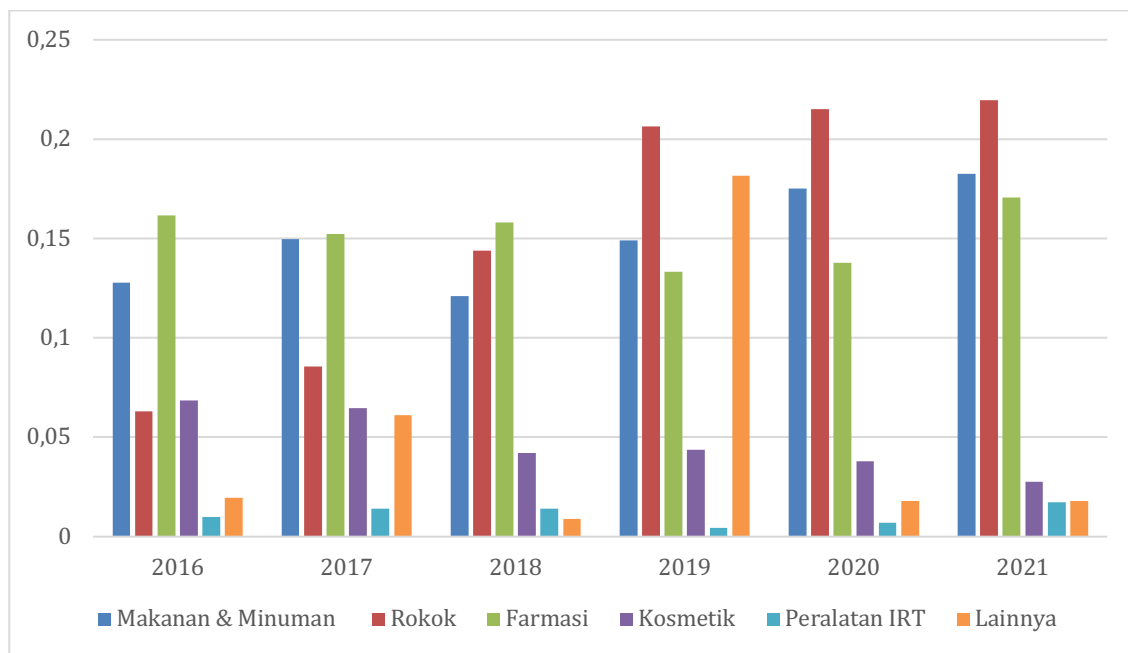
**Keywords:** cash holding, firm size, leverage, capital expenditure, profitability

## 1. PENDAHULUAN

### Latar belakang

Penelitian mendalam telah dilakukan pada kepemilikan kas perusahaan dalam literatur keuangan. Bisnis membutuhkan uang tunai untuk berbagai tujuan, termasuk operasi sehari-hari, pengembangan pembiayaan melalui bisnis yang menguntungkan, membayar pajak, pensiun utang jatuh tempo, dan tujuan pencegahan. Namun, menyimpan banyak uang tunai memiliki kelebihan dan kekurangan. Misalnya, perusahaan membutuhkan banyak cadangan kas untuk menjaga dari kesulitan keuangan dan tindakan pencegahan. Di sisi lain, memiliki terlalu banyak uang dapat mengakibatkan hilangnya peluang untuk inisiatif yang sukses (Uyar & Kuzey, 2014).

Pada tahun 2020 Indonesia kembali terlanda krisis ekonomi yaitu pandemi Covid-19. Pandemi covid-19 merupakan krisis kesehatan yang memberikan dampak sangat besar terhadap riil ekonomi global, yang mengakibatkan tingginya tingkat pengangguran dan kerusakan pada rantai pasokan global, memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Banyak perusahaan-perusahaan besar di dunia bangkrut, mengakibatkan hilangnya pendanaan eksternal dari investor karena penarikan modal investasi dalam skala besar. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang sangat penting bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia karena perusahaan manufaktur memberikan efek yang begitu besar terhadap perekonomian Indonesia. Industri barang konsumsi ikut memberikan efek yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia terdapat dua sub sektor yang tumbuh secara meningkat pada periode krisis pandemi covid-19 yaitu subsektor farmasi dan subsektor makanan dan minuman (Kompas, 2022).



Gambar 1. Grafik perubahan *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI  
Sumber: Data diolah (2022)

Gambar 1 menunjukkan bahwa sebelum pandemi covid-19 atau pada periode 2016-2019, tingkat kas yang dimiliki beberapa perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI mengalami penurunan. Kemudian pada periode 2020-2021 ketika terjadinya pandemi covid-19 beberapa perusahaan memutuskan untuk meningkatkan kas sebagai tindakan pencegahan terhadap ketidakstabilan di masa mendatang dan menerapkan motif kehati-hatian. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa industri yang terkena dampak pandemi covid-19 tersebut meningkatkan kas.

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris yang dapat menjelaskan *firm size*, *leverage*, *capital expenditure* dan *profitability* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. Adanya penelitian ini untuk mengetahui pentingnya pengelolaan kas dalam perusahaan dengan menetapkan tingkat *cash holding* yang tepat sesuai dengan kebutuhan dan kondisi perusahaan tersebut. Dengan adanya hasil dari penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda merupakan alasan peneliti untuk melakukan penelitian mengenai *cash holding*.

## Rumusan masalah

- a. Apakah *firm size* mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Apakah *leverage* dengan proksi *debt to asset ratio* (DAR) mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Apakah *capital expenditure* mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Apakah *profitability* dengan proksi *return on asset* (ROA) mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Kajian teori

### *Trade-off theory*

*Trade-off Theory* dikembangkan oleh Modigliani & Miller (1963). *Trade Off Theory* menegaskan bahwa jumlah kas yang optimal memperoleh jumlah terbaik dari kepemilikan kas untuk perusahaan dengan memperhitungkan biaya dan manfaat marginal. Biaya – biaya tersebut menahan dana, seperti pengembalian investasi jangka pendek, disebut sebagai biaya marginal. Manfaat marginal mengacu pada manfaat menyimpan uang tunai, seperti menetapkan kebijakan perusahaan dalam melakukan investasi untuk meminimalkan biaya dengan pendanaan dari pihak eksternal atau melakukan likuiditas pada aset tertentu.

Berdasarkan (Opler, Pinkowitz, Stulz, & Williamson, 1999) menyatakan terdapat dua motif kepemilikan uang tunai yaitu mencakup motif kehati-hatian dan biaya transaksi. Menurut motif kehati-hatian dengan munculnya ketidakpastian ekonomi sehingga kepemilikan kas perusahaan harus mendapatkan nilai lebih dalam lingkungan yang tidak pasti, karena kepemilikan kas harus bisa mengatasi masalah-masalah yang merugikan perusahaan pada saat biaya pembiayaan eksternal tinggi sehingga perusahaan lebih suka menimbun uang tunai untuk memanfaatkan yang tidak terduga peluang investasi. Sesuai motif transaksi, perusahaan dapat memperoleh pembiayaan eksternal dengan membayar biaya tetap.

### *Pecking order theory*

Menurut *pecking order theory*, biaya pinjaman untuk membiayai kewajiban perusahaan meningkat ketika pengetahuan asimetris tumbuh. Keuangan internal, struktur modal, dan utang adalah tiga sumber pendanaan yang paling umum. Namun, sebagian besar bisnis memprioritaskan investasi mereka, seperti memperoleh uang tunai secara internal, dan jika itu tidak memungkinkan, mereka beralih ke utang (Khan, Ullah, & Kausar, 2020).

### *Cash holding*

*Cash holding* merupakan aset yang tersedia dalam bentuk tunai dan merupakan bagian vital dari pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan (Magerakis, Siriopoulos, & Tsagkanos, 2015). *Cash holding* didefinisikan sebagai kas di tangan untuk investasi aset fisik dan distribusi kepada investor (Mesfin, 2016). *Cash holding* didefinisikan oleh (Nguyen, 2018) sebagai kas di perusahaan atau dapat di akses untuk investasi dalam aset fisik dan pembayaran kepada investor. Jadi, kepemilikan kas adalah kas dan setara kas yang dapat diubah menjadi kas untuk segera digunakan oleh perusahaan (Lici Millianto & Nuarinun Bangun, 2021).

### *Firm size*

*Firm size* merupakan besarnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat ditentukan oleh faktor-faktor seperti total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar akan memiliki arus kas yang jauh lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Kurniawan & Tanusdjaja, 2020).

### ***Leverage***

*Leverage* mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua komitmen keuangannya, terutama utang. Hutang yang terus bertambah tanpa manajemen pembayaran yang memadai dapat menyebabkan kesulitan keuangan dan bahaya kebangkrutan. Jika perusahaan menderita banyak kewajiban atau biaya, perusahaan akan terus-menerus menghadapi masalah *leverage* ini (Riswan & Kesuma, 2014).

### ***Capital expenditure***

*Capital expenditure* adalah pengeluaran yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan dalam rangka memperoleh dan memperpanjang umur manfaat suatu aset yang diproyeksikan untuk menciptakan keuntungan di masa yang akan datang (Arudita, 2018).

### ***Profitability***

Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dikenal sebagai profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis dapat melakukan pembelian margin keuntungan yang besar dan tinggi. Tingkat profitabilitas perusahaan mengungkapkan seberapa baik perusahaan dapat menggunakan asetnya sendiri atau sumber daya lainnya untuk menghasilkan keuntungan (Kurniawan & Tanusdjaja, 2020).

### ***Kaitan firm size terhadap cash holding***

Menurut teori *trade-off*, bisnis besar lebih beragam, stabil, dan menguntungkan. Mereka secara konsisten menghasilkan arus kas dan tidak mungkin mengalami kebangkrutan. Perusahaan besar dapat mempertahankan cadangan keuangan yang lebih kecil karena faktor-faktor yang menunjukkan hubungan negatif antara *firm size* dan *cash holding*. Teori *pecking order* di sisi lain, berpendapat bahwa perusahaan besar mengungguli yang kecil dan memiliki lebih banyak sumber daya (seperti uang tunai). Akibatnya, ada korelasi positif antara ukuran bisnis dan kepemilikan kas (Opler, Pinkowitz, Stulz, & Williamson, 1999).

### ***Kaitan leverage terhadap cash holding***

Menurut teori *trade-off*, bisnis dengan rasio *leverage* yang tinggi juga memiliki peluang gagal yang lebih tinggi. Dengan demikian, perusahaan dengan *leverage* tinggi menyimpan lebih banyak cadangan kas yang lebih besar untuk menghindari kejadian seperti itu. Dalam keadaan ini, adanya korelasi yang menguntungkan antara *leverage* dan rasio kas.

Teori *pecking order* di sisi lain, menegaskan bahwa ada korelasi negatif antara *leverage* dan arus kas, bahwa *leverage* dapat berfungsi sebagai pengganti untuk menerbitkan utang. Akibatnya, menyimpan uang tunai dapat diganti dengan utang, dan bisnis dengan aset yang lebih likuid dapat dengan cepat mengubah aset tersebut menjadi uang tunai. Oleh karena itu, ada hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding* (Opler, Pinkowitz, Stulz, & Williamson, 1999).

### ***Kaitan capital expenditure terhadap cash holding***

Menurut teori *trade-off*, organisasi dengan pengeluaran modal yang besar memiliki aset yang lebih likuid. Ini mungkin terjadi ketika sebuah perusahaan membutuhkan lebih banyak aset likuid, seperti uang tunai, untuk memenuhi tuntutan belanja modal (Opler, Pinkowitz, Stulz, & Williamson, 1999). Sebaliknya teori *pecking order* kedua variabel memiliki hubungan negatif. Perusahaan yang memiliki tingkat belanja modal yang tinggi akan mengkonsumsi uang tunai dan memiliki sumber daya yang lebih sedikit, sehingga akan membatasi pengumpulan uang tunai (Wasiuzzaman, 2014).

### **Kaitan *profitability* terhadap *cash holding***

Dalam teori *pecking-order*, dengan meningkatnya nilai ROA, perusahaan juga meningkatkan kas perusahaan. Artinya, perusahaan memiliki lebih banyak dana internal yang dapat digunakan untuk mengelola asetnya dan menjadi menguntungkan kembali. Artinya terdapat pengaruh positif yang besar terhadap saldo kas antar variabel pendapatan yang diprosikan dengan ROA. Indikasi ini didukung oleh temuan (Sari & Ardian, 2019).

### **Penelitian terdahulu**

Uyaz & Kuzey dan Chireka & Fakoya (2017) dan Stanley (2018) menunjukkan adanya pengaruh positif tidak signifikan antara *firm size* terhadap *cash holding*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Ahmed, Wu, Subhan, & Danson, 2018), (Ranjee & Pathak, 2019), (Kurniawan & Tanusdjaja, 2020) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara *firm size* terhadap *cash holding*.

(Suwito & Yanti, 2021) menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *firm size* terhadap *cash holding*. (Siddiqua, Rehman, & Hussain, 2018), (Jebran, Iqbal, Bhat, Khan, & Hayat, 2019), (Moolchandani & Kar, 2021) *firm size* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*, (Saputri & Kuswardono, 2019), (Nguyen Thi, Tran, & Doan, 2021), (Suwaidan, 2022) menunjukkan adanya pengaruh negatif antara *firm size* terhadap *cash holding*.

Calvina dan Setyawan (2019), Stanley (2018), (Ahmed, Wu, Subhan, & Danson, 2018), (Kurniawan & Tanusdjaja, 2020), (Suwito & Yanti, 2021) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *leverage* terhadap *cash holding*. Chireka & Fakoya (2017), (Ranjee & Pathak, 2019) yang menyatakan pengaruh positif tidak signifikan antara *leverage* terhadap *cash holding*.

(Nguyen Thi, Tran, & Doan, 2021) menyatakan adanya pengaruh positif antara *leverage* terhadap *cash holding*. (Jebran, Iqbal, Bhat, Khan, & Hayat, 2019), (Saputri & Kuswardono, 2019), (Moolchandani & Kar, 2021), (Suwaidan, 2022) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif antara *leverage* terhadap *cash holding*. Calvina dan Setyawan (2019), Chireka & Fakoya (2017), (Ranjee & Pathak, 2019), (Suwito & Yanti, 2021) adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *capital expenditure* terhadap *cash holding*. (Siddiqua, Rehman, & Hussain, 2018), (Moolchandani & Kar, 2021) *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

Stanley (2018), (Kurniawan & Tanusdjaja, 2020), (Suwito & Yanti, 2021) yang menyatakan *Profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*. (Ranjee & Pathak, 2019) menyatakan *Profitability* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Cash Holding*. Chisitan & Fauziah (2017) menyatakan *Profitability* berpengaruh negative signifikan terhadap *Cash Holding*. Erdian Saputri, Anon Kuswardono (2019) menyatakan *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

### **Hipotesis penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu yang dijelaskan di atas, penelitian ini memformulasikan hipotesis sebagai berikut:

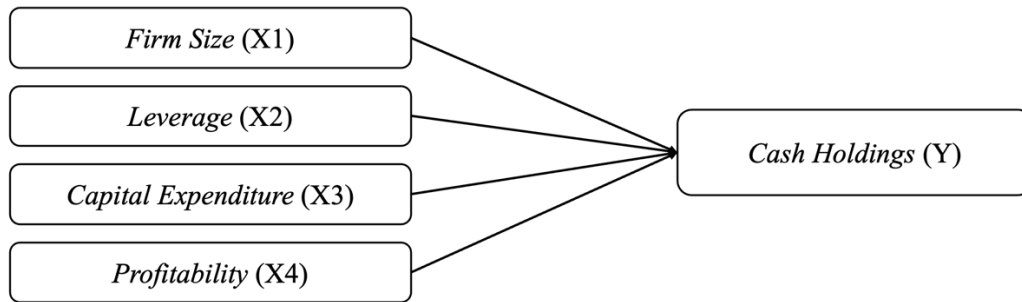
H1: *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H2: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H3: *Capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H4: *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Berdasarkan hipotesis penelitian, Gambar 2 menunjukkan model penelitian yang dikembangkan.



Gambar 2. Model kerangka pemikiran

## 2. METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penelitian ini melakukan beberapa pertimbangan-pertimbangan tertentu.

### Persamaan model

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, uji hipotesis, dan uji asumsi klasik dengan menggunakan model data panel. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut

$$CH_{i,t} = \alpha + \beta_1 SIZE + \beta_2 DAR + \beta_3 CAPEX + \beta_4 ROA + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan;

CH	: <i>Cash holding</i>
$\alpha$	: Konstan
SIZE	: <i>Firm size</i>
DAR	: <i>Leverage</i>
CAPEX	: <i>Capital expenditure</i>
ROA	: <i>Profitability</i>
$\varepsilon$	: <i>Error</i>

Variabel dalam penelitian ini yaitu *firm size*, *leverage*, *capital expenditure*, *profitability* dan *cash holding*.

Tabel 1. Operasionalisasi variabel

Variabel	Cara Pengukuran	Skala	Sumber
<i>Cash Holding</i>	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Uyar & Kuzey (2014), Sudana (2015)
<i>Firm Size</i>	$\text{Natural Logarithm (Total Assets)}$	Rasio	Uyar & Kuzey (2014), Rajanee & Pathak (2019)
<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Kasmir (2010)
<i>Capital Expenditure</i>	$CAPEX = \frac{\text{Total Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Uyar & Kuzey (2014)
<i>Profitability</i>	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Brigham & Houston (2010)

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji statistik deskriptif

Tabel 2. Hasil uji statistik deskriptif  
 Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 12

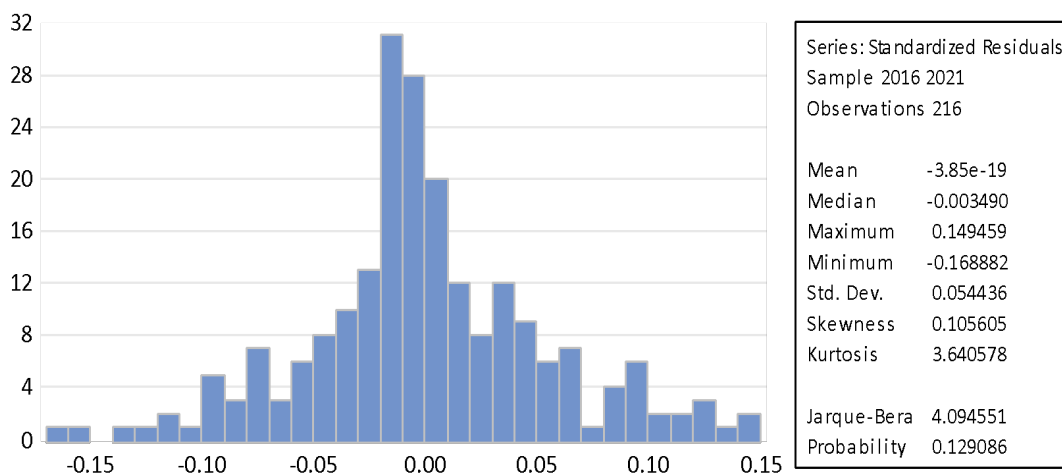
Variable	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
CH	0,139222	0,632315	0,000336	0,138137	216
SIZE	28,66145	32,82039	20,90375	2,024720	216
DAR	0,398969	0,858647	0,076894	0,175841	216
CAPEX	0,336588	0,762247	0,007070	0,155365	216
ROA	0,109407	0,920997	0,000526	0,105574	216

Catatan; CH: *Cash Holding*, SIZE: *Firm Size*, DAR: *Debt to Asset Ratio*, CAPEX: *Capital Expenditure*, ROA: *Return on Asset*

Berdasarkan Tabel 2, uji statistik deskriptif tersebut dapat kita lihat variabel dependen yaitu *cash holding* (CH) diperoleh nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,139222. Selanjutnya terdapat nilai maksimum sebesar 0,632315, nilai minimum sebesar 0,000336, nilai standar deviasi sebesar 0,138137. *Firm size* (SIZE) diperoleh nilai rata-rata sebesar 28,66145, nilai maksimum sebesar 32,82039, nilai minimum sebesar 20,90375 dan nilai standar deviasi sebesar 2,024720. *Leverage* dengan proksi *Debt to Assets Ratio* (DAR) diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,398969, nilai maksimum sebesar 0,857647, nilai minimum sebesar 0,076894 dan nilai standar deviasi sebesar 0,175841. *Capital expenditure* diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,336588, nilai maksimum sebesar 0,762247, nilai minimum sebesar 0,007070 dan nilai standar deviasi sebesar 0,155365. *Profitability* dengan proksi *Return on Assets* (ROA) diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,109407, nilai maksimum sebesar 0,920997, nilai minimum sebesar 0,000526 dan nilai standar deviasi sebesar 0,105574.

#### Uji asumsi klasik

Berdasarkan hasil uji *chow*, *hausman*, dan *lagrange multiplier*, model data panel yang terpilih adalah *fixed effect model*. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik dengan model data panel yang terpilih.



Gambar 3. Hasil uji normalitas  
 Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 12

Berdasarkan Gambar 3, nilai probabilitas *jarque-bera* sebesar 0,129 yang berarti nilai probabilitas *jarque-bera* > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa residual tersebut telah berdistribusi secara normal.

Tabel 3. Hasil uji multikolinearitas  
Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 12

	SIZE	DAR	CAPEX	ROA
SIZE	1,000000	0,173836	0,141242	0,042067
DAR	0,173836	1,000000	0,307403	-0,042132
CAPEX	0,141242	0,307403	1,000000	-0,043845
ROA	0,042067	-0,042132	-0,043845	1,000000

Catatan; CH: *Cash Holding*, SIZE: *Firm Size*, DAR: *Debt to Asset Ratio*, CAPEX: *Capital Expenditure*, ROA: *Return on Asset*

Berdasarkan Tabel 3, nilai koefisien korelasi antar variabel-variabel independen lebih kecil dari 0,8 dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil uji autokorelasi  
Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 12

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0,844709	Mean dependent var	0,139222
Adjusted R-squared	0,810298	S.D. dependent var	0,138137
S.E. of regression	0,060165	Akaike info criterion	-2,617867
Sum squared resid	0,637096	Schwarz criterion	-1,992815
Log likelihood	322,7296	Hannan-Quinn criter.	-2,365344
F-statistic	24,54765	Durbin-Watson stat	1,459103
Prob(F-statistic)	0,000000		

Berdasarkan Tabel 4, hasil pengolahan data diatas diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,459 > 0,05 yang artinya data tersebut tidak terdapat autokorelasi.

### Uji regresi linear berganda

Berdasarkan hasil uji *likelihood*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*, model data panel yang tepat adalah *fixed effect model*. Selanjutnya melakukan pengujian analisis regresi linear berganda dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis data dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil analisis regresi linear berganda  
Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,337	0,446	-0,756	0,451
SIZE	0,022	0,015	1,441	0,151
DAR	-0,142	0,047	-3,035	0,003
CAPEX	-0,357	0,081	-4,393	0,000
ROA	0,137	0,066	2,092	0,038

Catatan; CH: *Cash Holding*, SIZE: *Firm Size*, DAR: *Debt to Asset Ratio*, CAPEX: *Capital Expenditure*, ROA: *Return on Asset*

Berdasarkan Tabel 5, diperoleh persamaan regresi, yaitu:

$$CH = -0,337 + 0,022 \text{ SIZE} - 0,142 \text{ DAR} - 0,357 \text{ CAPEX} + 0,137 \text{ ROA}$$

### Uji hipotesis

Berdasarkan hasil analisis regresi, dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu *firm size*, *leverage*, *capital expenditure* dan *profitability* dapat mempengaruhi variabel dependen, yaitu *cash*



*holding* dengan tingkat probabilitas sebesar 0,000000 walaupun dengan hasil yang berbeda-beda. Pengujian hipotesis memberikan beberapa hasil kesimpulan, tujuan dari pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji hipotesis ditunjukkan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil uji hipotesis  
Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 12

Variabel	Hipotesis	Standardized Coefficient	Nilai Probabilitas	Hasil	Kesimpulan
<i>Firm size</i>	+	0,022270	0,1514	+	Tidak Signifikan
<i>Leverage</i>	-	-0,142038	0,0028	-	Signifikan
<i>Capital expenditure</i>	-	-0,356661	0,0000	-	Signifikan
<i>Profitability</i>	+	0,137259	0,0376	+	Signifikan
N			216		
<i>Adjusted R-Square</i>			0,810298		
Durbin-Watson stat			1,459103		
Prob (F-Stat)			0,000000		

### Uji simultan (F)

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh nilai probabilitas (*F-statistic*) adalah sebesar 0,000000 yang artinya nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel perputaran *firm size*, *leverage*, *capital expenditure*, dan *profitability* dapat mempengaruhi *cash holding* secara simultan.

### Uji parsial (T)

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh hasil nilai *standardized coefficient firm size* sebesar 0,022 dengan nilai probabilitas sebesar 0,152 > 0,05 yang artinya *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding* dengan begitu hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Nilai *standardized coefficient leverage* sebesar -0,142 dengan nilai probabilitas sebesar 0,003 < 0,05 yang artinya *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* dengan begitu hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Nilai *standardized coefficient capital expenditure* sebesar -0,357 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 < 0,05 yang artinya *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* dengan begitu hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Nilai *standardized coefficient probability* sebesar 0,137 dengan nilai probabilitas sebesar 0,038 < 0,05 yang artinya *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* dengan begitu hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,000 yang artinya nilai Prob (*F-statistic*) lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga  $H_0$  ditolak yang artinya variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Nilai koefisien *Adjusted R-square* sebesar 0,8103 berarti sebesar 81,03% variabel *firm size*, *leverage*, *capital expenditure*, dan *profitability* dapat menjelaskan variabel *cash holding*. Sedangkan sebesar 18,97% *cash holding* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

Koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang diperoleh sebesar 0,810298 yang artinya sebesar 81,03% variabel *cash holding* dapat dijelaskan oleh variabel perputaran *firm size*, *leverage*,

*capital expenditure* dan *profitability*. Sisanya 18,97% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### 4. KESIMPULAN DAN SARAN

*Firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Yang berarti semakin besar suatu perusahaan semakin besar pula sumber daya (uang tunai), karena besarnya perusahaan menunjukkan penghasilan arus kas yang lebih besar. *Leverage* dengan menggunakan proksi *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Yang berarti bahwa sektor industri barang konsumsi tidak menggunakan hutang dalam pembiayaan sumber dana. *Capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Yang berarti bahwa perusahaan sektor industri barang konsumsi tidak menggunakan cadangan kas untuk digunakan belanja modal yang tinggi. *Profitability* dengan menggunakan proksi *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Yang berarti bahwa perusahaan sektor industri barang konsumsi memiliki lebih banyak dana internal yang dapat digunakan untuk mengelola asetnya dan menjadi menguntungkan kembali.

Dari penjelasan keterbatasan di atas, maka saran dari penulis untuk peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel dengan menambah industri lain yang diteliti untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat, dengan menambah variabel independen yang mungkin mempengaruhi *cash holding*, dan dengan menambahkan periode penelitian untuk meningkatkan hasil penelitian.

#### REFERENSI

- Ahmed, R., Wu, Subhan, & Danson. (2018). Determinants of Corporate Cash Holdings: An Empirical Study of Chinese Listed Firms. *Corporate Ownership & Control*, 57-65.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara cerdas menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Almeida, H. (2021). Liquidity Management During the Covid-19 Pandemic. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 7-24.
- Arudita, D. A. (2018). Pengaruh cash conversion cycle, capital expenditure, dan cash flow terhadap kebijakan cash holding. *Scientific Article of the Perbanas College of Economics*.
- Calvina, C. & Setyawan, I. R. (2019). Faktor Penentu Corporate Cash Holding Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 1(2), 133-143. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i2.5072>
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., & Hayat, M. (2019). Determinants of corporate cash holdings in tranquil and turbulent period: evidence from an emerging economy. *Financial Innovation*.
- Khan, N., Ullah, H., & Kausar, Y. (2020). Determinants of Cash Holding: Evidence from Financial and Non-Financial Firms Listed on Pakistan Stock Exchange. *Journal of Business Strategies*, Vol. 12, Issue 2, 82-103.
- Kompas. (2022, January 05). Diambil kembali dari Ujian Daya Lenteng Manufaktur: <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2022/01/05/ujian-daya-lenting-manufaktur>.
- Kurniawan, H., & Tanusdjaja, H. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitability dan Liquidity terhadap Corporate Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 954 - 961.
- Maarif, S., Anwar, C., & Dharmansyah, D. (2019). Pengaruh Interest Income Growth, Net Working Capital, dan Capital Expenditure terhadap Cash Holding dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Madani*, vol. 2 No. 1 Pages 163-173.
- Martinez-Carrascal, C. (2010). Cash Holdings, Firm Size and Access to External Finance - Evidence for the Euro Area. *Banco de Espana Working Paper*, No. 1034.

- Mesfin, E. A. (2016). The Factors Affecting Cash Holding Decisions of Manufacturing Share Companies in Ethiopia. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, Vol. 5 No. 3.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of financial economics*, 3-46.
- Riswan, & Kesuma, Y. F. (2014). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan PT. Budi Satria Wahana Motor. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, V (1), Pages 93-121.
- Saputra, H. G., & Fachrurrozie. (2015). Determinan Nilai Perusahaan Sektor Property, Real Estate, & Building Construction di BEI. *Accounting Analysis Journal*, Vol.4, Page 2.
- Saputri, E., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMI)*, 91-104.
- Suwito, A., & Yanti. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi*, 59-82.
- Uyar, A., & Kuzey, C. (2014). Determinants of corporate cash holdings: evidence from the emerging market of Turkey. *Applied Economics*, 1035-1048.
- Yanti, Susanto, L., Wirianata, H., & Viriany. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 1-14. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.452>