

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Hollyana Hariputeri* dan Liana Susanto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: hollyanah@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of firm size, solvability, profitability, and growth opportunity on cash holding. This research was conducted using 76 data of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the year 2016-2019 with a purposive sampling method of selection with predetermined criteria and processed using the e-views program 10. Based on the research conducted, the firm size and solvability have no significant effect on cash holding, profitability has a significant positive effect on cash holding, and growth opportunity has a significant negative effect on cash holding. This research is expected to help management and investors to make decisions and make the best policies for the company, and add economics information, especially regarding cash holding and the factors that influence it.

Keywords: *Cash holding, Firm size, Solvability, Profitability, Growth opportunity*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *firm size*, solvabilitas, profitabilitas, dan *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 76 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019 dengan metode seleksi *purposive sampling* dengan kriteria yang sudah ditetapkan sebelumnya dan diolah menggunakan program *e-views* 10. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, diperoleh hasil *firm size* dan solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*, profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*, dan *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen dan investor untuk mengambil keputusan dan melakukan kebijakan terbaik bagi perusahaan, serta dapat menambah informasi mengenai ilmu ekonomi khususnya mengenai *cash holding* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Kata kunci : *Cash holding, Firm size, Solvabilitas, Profitabilitas, Growth opportunity.*

Pendahuluan

Ketidakstabilan keuangan sebuah negara adalah hal yang pasti terjadi ketika terjadinya perekonomian yang menguat ataupun melemah. Ketidakstabilan ini perlu diatasi oleh setiap perusahaan untuk mempertahankan perusahaannya. Salah satu hal yang dapat dilakukan adalah dengan menetapkan tingkat *cash holding* yang optimal.

Setiap perusahaan yang berdiri sekarang memiliki tujuannya masing-masing dalam menjalankan operasional perusahaannya. Salah satu tujuannya adalah untuk memberikan dan meningkatkan kesejahteraan karyawan, seluruh investor dan seluruh calon investor perusahaan. Kesejahteraan perusahaan dapat dicapai dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaannya, perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan sebesar-besarnya dengan langkah nyata berupa meningkatkan penjualan dan menjaga aset yang dimiliki perusahaan dengan baik.

Memiliki kas yang banyak dalam perusahaan memberikan keuntungan sekaligus kerugian. Keuntungan dalam memegang kas dalam jumlah banyak bagi perusahaan yaitu perusahaan memiliki dana untuk pembiayaan hal yang tidak terduga (*unexpected expenses*). Disamping keuntungan yang dijelaskan sebelumnya, kerugian yang diderita perusahaan yang memegang kas dalam jumlah banyak yaitu perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba, karena kas yang disimpan tidak memberikan keuntungan finansial bagi perusahaan.

Gill & Shah (2012) menjelaskan bahwa *cash holding* adalah kas yang berada pada perusahaan atau siap untuk diinvestasikan pada aset fisik dan dibagikan bagi investor dan dapat digunakan sebagai cadangan jika terdapat pembiayaan yang tidak terduga dan mengurangi risiko *financial distress* akibat kondisi perekonomian yang fluktuatif. *Cash holding* merupakan rasio dari perbandingan antara kas dan setara kas dengan total aset perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen dan investor untuk mengambil keputusan dan melakukan kebijakan terbaik bagi perusahaan, serta dapat menambah informasi mengenai ilmu ekonomi khususnya mengenai *cash holding* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Kajian Teori

Trade-off Theory. Miller & Orr (1966) menjelaskan bahwa perusahaan dapat mencapai tingkat optimal *cash holding* dilihat dengan cara membandingkan biaya marginal dan manfaat marginal dalam memegang kas. Thu & Khuong (2018) menjelaskan bahwa jika *cash holding* berada pada posisi seimbang antara keuntungan dan kerugian, maka perusahaan akan lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Menurut teori ini, tingkat solvabilitas yang tinggi akan menyebabkan kesulitan keuangan bahkan hingga kebangkrutan apabila tidak ditindaklanjuti. Perusahaan yang memiliki nilai solvabilitas yang tinggi akan melakukan *cash holding* yang optimal untuk mencegah kesulitan keuangan yang semakin parah.

Pecking Order Theory. Myers & Majluf (1984) mengemukakan bahwa perusahaan akan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal karena pendanaan eksternal merupakan pendanaan yang lebih berisiko dan pendanaan internal lebih menguntungkan. Teori yang bertolak belakang dengan *trade-off theory* ini menjelaskan tidak ada level terbaik dalam *cash holding* sebuah perusahaan. Kas yang ada dalam perusahaan hanya dijadikan dana untuk kebutuhan investasi dan laba ditahan (*retained earnings*). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan lebih kecil akan lebih menderita tingginya *information asymmetry* dan menyebabkan akan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal (Ashhari, 2018). Pendanaan internal yang dilakukan sebuah perusahaan adalah dengan melakukan kebijakan *cash holding*.

Agency Theory. Menurut Jensen & Meckling (1976), *agency theory* adalah teori yang berkaitan dengan hubungan antara pemegang saham sebagai pemberi amanat dan manajer sebagai penerima amanat. Dalam penyerahan wewenang ini seringkali terjadi konflik antara pemegang saham dan manajer. Daher (2010) menjelaskan bahwa manajemen akan lebih menyukai untuk mempertahankan kas untuk meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan untuk membiayainya kepada pemegang saham. *Agency theory* berkaitan sangat erat dengan *agency cost*. Semakin besar *agency cost* yang dikerluarkan, maka perusahaan akan lebih membutuhkan kas yang besar untuk memenuhi kebutuhannya.

Cash Holding. Menurut Gill & Shah (2012), *cash holding* adalah kas yang tersedia bagi perusahaan untuk melakukan investasi aset fisik serta akan dibagikan kepada para investor. Gore (2010) juga menjelaskan *cash holding* sebagai rasio antara kas dan setara dengan kebutuhan operasional perusahaan. Bhanumurthy *et al.* (2018) menjelaskan bahwa *cash holding* adalah kas termasuk investasi jangka pendek dan investasi likuid yang siap dikonversi menjadi kas. *Cash holding* dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk berjaga-jaga, mendanai kebutuhan operasional perusahaan, dan mendanai kebutuhan transaksional perusahaan.

Firm Size. Brigham dan Houston (2010) mendefinisikan *firm size* sebagai ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinilai melalui total aset, jumlah laba, total penjualan, beban pajak, dan lain-lain. *Firm size* juga dijelaskan sebagai skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan menurut ukuran pendapatan, total aset, dan total modal (Dewi & Wijaya, 2013). Semakin besar nilai *firm size* pada perhitungan, maka ukuran suatu perusahaan semakin besar pula.

Solvabilitas. Solvabilitas diartikan sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar kewajibannya apabila perusahaan melakukan likuidasi (Kasmir, 2014). Pendapat serupa diutarakan oleh Harahap (2013) yang mendefinisikan solvabilitas sebagai rasio yang menggambarkan hubungan antara aset perusahaan dan hutang perusahaan. Rasio solvabilitas yang besar berarti menunjukkan hutang perusahaan yang besar dibandingkan dengan aset dan menunjukkan keuangan perusahaan yang kurang baik.

Profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang menjadi tolak ukur keberhasilan dan kegagalan perusahaan untuk suatu periode tertentu dalam menghasilkan laba (Kieso *et al.*, 2011). Menurut Sartono (2010) solvabilitas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan penjualan, aktiva, dan modal perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik oleh karena perusahaan dapat memperoleh laba dengan angka yang tinggi jika dibandingkan dengan asetnya.

Growth Opportunity. Kasmir (2016) menjelaskan *growth opportunity* sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi keuangannya di saat pertumbuhan ekonomi dan usahanya. Marfuah & Zuhilmi (2015) juga menjelaskan *growth opportunity* sebagai kemungkinan peningkatan penjualan selama suatu periode. Semakin besar hasil perhitungan *growth opportunity*, maka dapat dinilai bahwa perusahaan tersebut lebih memiliki potensi untuk berkembang lebih besar.

Kaitan Antar Variabel

Firm Size dan *Cash Holding*. Irwanto *et al.* (2019) menemukan *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Sesuai dengan *agency theory*,

semakin besar suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan memiliki *agency cost* yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan akan melakukan *cash holding* lebih besar untuk memenuhi kebutuhan kas atas timbulnya *agency cost*. Penelitian sejalan dilakukan oleh Elnathan dan Susanto (2020) yang menunjukkan *firm size* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Pada penelitian lain, Suherman (2017) menemukan *firm size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*, sedangkan Chireka & Fakoya (2017) menemukan *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

Solvabilitas dan *Cash Holding*. Penelitian yang dilakukan oleh Shubita (2019) menemukan solvabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi berarti menunjukkan perusahaan memiliki hutang yang besar, maka kas perusahaan akan digunakan untuk pembayaran hutang perusahaan. Sejalan dengan ini, penelitian Khan dan Tanveer (2016) juga menemukan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ashhari & Faizal (2018) menunjukkan solvabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*, sedangkan Elnathan & Susanto (2020) menunjukkan solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

Profitabilitas dan *Cash Holding*. Penelitian Shabbir *et al.* (2016) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Berkaitan dengan *pecking order theory*, kas yang dimiliki perusahaan akan tersedia dan bertambah ketika tingkat profitabilitas lebih besar daripada kebutuhan investasi perusahaan. Maka dapat disimpulkan semakin besar tingkat profitabilitas, kas perusahaan juga akan semakin besar. Sejalan dengan penelitian ini, hasil serupa diperoleh oleh Thu dan Khuong (2018) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Di sisi lain, Romadhoni *et al.* (2018) menemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* dan Aftab *et al.* (2018) menemukan hasil profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

***Growth Opportunity* dan *Cash Holding*.** Penelitian yang dilakukan oleh Thu & Khuong (2018) menunjukkan *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Disaat perusahaan memiliki peluang yang besar untuk bertumbuh, maka perusahaan akan lebih yakin untuk menggunakan dana perusahaan untuk terus menunjang pertumbuhan penjualan yang ada. Hasil penelitian yang sejalan diperoleh dari hasil penelitian oleh Shubita (2019) yang memperoleh hasil *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Penelitian yang dilakukan oleh Irwanto *et al.* (2019) menunjukkan *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* dan hasil penelitian Suherman (2017) menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif antara *growth opportunity* dan *cash holding*.

Pengembangan Hipotesis

***Firm Size* terhadap *Cash Holding*.** Semakin besar perusahaan, maka perusahaan juga akan semakin dipandang oleh pasar, dan dapat menghasilkan peningkatan penjualan pada perusahaan. Dengan adanya hal tersebut, maka kas perusahaan secara tidak langsung akan semakin besar pula. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Irwanto *et al.* (2019) dan Suherman (2017) menunjukkan *firm size* memiliki pengaruh signifikan

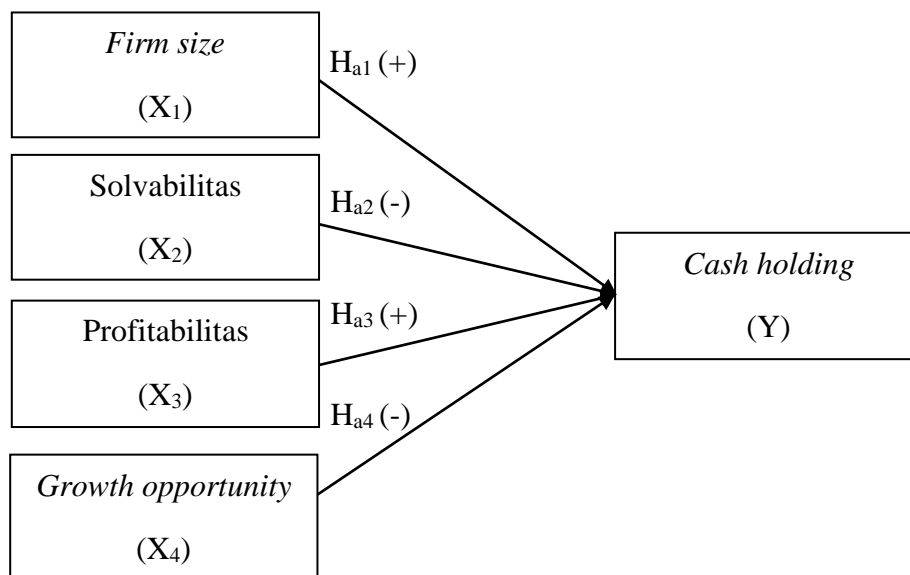
terhadap *cash holding*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chireka dan Fakoya (2017) menemukan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. H_{a1} : *Firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan.

Solvabilitas terhadap *Cash Holding*. Banyaknya hutang perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya skala solvabilitas membuat perusahaan akan terus mengurus kas yang dimiliki untuk melakukan pelunasan hutang tersebut, maka kas perusahaan akan terus mengalami penurunan. Penelitian yang dilakukan oleh Shubita (2019) dan Ashhari dan Faizal (2018) yang menunjukkan solvabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan penelitian Romadhoni *et al.* (2018) menemukan hasil solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. H_{a2} : Solvabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* perusahaan.

Profitabilitas terhadap *Cash Holding*. Semakin besar rasio profitabilitas suatu perusahaan, berarti perusahaan memiliki nilai laba yang besar pula. Semakin besar nilai pada skala ini, maka secara tidak langsung *cash holding* perusahaan akan semakin besar pula. Elnathan dan Susanto (2020) dan Aftab *et al.* (2018) menemukan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* dalam penelitiannya, dan Romadhoni (2018) menemukan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. H_{a3} : Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan.

Growth Opportunity terhadap *Cash Holding*. *Growth opportunity* ini seringkali merupakan suatu peningkatan, tetapi seringkali juga terjadi penurunan penjualan. Ketika terjadi peningkatan dalam penjualan sebuah perusahaan, maka perusahaan akan terus mengusahakan agar kenaikan penjualan terus terjadi. Tindakan yang dilakukan untuk mendukung hal tersebut jelas akan memakan biaya dan menggunakan kas perusahaan tersebut. Hasil penelitian dari Thu dan Khuong (2018) dan Romadhoni *et al.* (2018) menunjukkan *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Irwanto *et al.* (2019) menunjukkan *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. H_{a4} : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut dibawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan menggunakan data sekunder yang dapat diakses dari website Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan kepada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dengan kriteria 1. Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019. 2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2016-2019. 3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama periode 2016-2019. 4. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2019. dan 5. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif selama periode 2017-2019. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebanyak 76 perusahaan dikalikan dengan 3 tahun penelitian sehingga terdapat 228 data penelitian. Obyek yang dilakukan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu *cash holding*, dan variabel independen berupa *firm size*, solvabilitas, profitabilitas, dan *growth opportunity*. Pengukuran pada variabel yang digunakan dalam penelitian ini dirangkum pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Proxy	Skala
<i>Cash Holding</i> (Y)	Suherman (2017)	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Firm Size</i> (X ₁)	Romadhoni <i>et al.</i> (2018)	$Size = \ln(\text{Total Asset})$	Rasio
Solvabilitas (X ₂)	Irwanto <i>et al.</i> (2019)	$DAR = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Profitabilitas (X ₃)	Thu & Khuong (2018)	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Growth Opportunity</i> (X ₄)	Irwanto <i>et al.</i> (2019)	$GO = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t - 1)}{\text{Sales}(t - 1)}$	Rasio

Dalam penelitian ini dilakukan beberapa pengujian yaitu uji asumsi klasik, uji pemilihan model terbaik, uji koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistik t.

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dalam penelitian ini dilakukan uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini menunjukkan nilai korelasi antar variabel independen dibawah 0.8, maka data dalam penelitian ini terbebas dari multikolinieritas. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas untuk *firm size* sebesar 0.6027, untuk solvabilitas sebesar 0.3739, untuk profitabilitas sebesar 0.1847, dan untuk *growth opportunity* sebesar 0.7900. Maka dapat disimpulkan nilai probabilitas setiap variabel independen lebih besar dari 0.05, maka data dalam penelitian ini juga terbebas dari heteroskedastisitas.

Basuki (2016) menjelaskan terdapat 3 jenis model regresi data panel antara lain *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk menentukan model terbaik yang digunakan dalam suatu penelitian, dapat dilakukan dengan melakukan 2 pengujian yaitu uji Chow dan uji Hausman. Uji Chow dilakukan untuk menguji model terbaik antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Dalam penelitian ini ditemukan probabilitas *cross section* $F < 0.05$, maka dapat disimpulkan model terbaik yang digunakan adalah *fixed effect model*. Uji Hausman dilakukan untuk menguji model terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Dalam penelitian ini ditemukan probabilitas *cross section* *random* < 0.05 , maka dapat disimpulkan model terbaik yang digunakan adalah *fixed effect model*.

Setelah uji asumsi dilakukan, penelitian ini dilanjutkan dengan uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), uji statistik F, dan uji statistik t. Tabel 2 berikut menjelaskan hasil penelitian yang telah dilakukan:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistik</i>	<i>Prob.</i>
<i>C</i>	-1.014119	0.994295	-1.019938	0.3094
<i>SIZE</i>	0.038276	0.035116	1.089986	0.2775
<i>DAR</i>	0.024340	0.111222	0.218842	0.8271
<i>ROA</i>	0.323081	0.057531	5.615762	0.0000
<i>GO</i>	-0.068358	0.031898	-2.143030	0.0337

Berdasarkan tabel 2 diatas, berikut adalah persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$CH = -1.014119 + 0.038276SIZE + 0.024340DAR + 0.323081ROA - 0.068358GO + \epsilon_{i,t}$$

Hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) dalam penelitian ini sebesar 0.817702 atau 81.77%. Hal ini mengandung arti variabel independen yaitu *firm size*, solvabilitas, profitabilitas, dan *growth opportunity* dapat menjelaskan *cash holding* sebesar 81.77% dan 18.23% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Uji statistik F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas *F statistic* sebesar $0.000000 < 0.05$,

sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji statistik t dilakukan dengan tujuan untuk melihat pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas > 0.05 maka dapat diartikan variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai probabilitas < 0.05 maka dapat diartikan variabel independen secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji t menunjukkan variabel *firm size* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.2775 yang berarti *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sehingga H_{a1} yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan ditolak. Variabel solvabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8271 yang berarti solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sehingga H_{a2} yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan ditolak. Variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.323081 yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*, sehingga H_{a3} yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan diterima. Variabel *growth opportunity* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0337 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.068358 yang berarti *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*, sehingga H_{a4} yang menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* perusahaan diterima.

Diskusi

Penelitian ini menemukan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini disebabkan oleh ukuran perusahaan bukanlah hal yang dapat mempengaruhi seberapa besar sebuah perusahaan dalam memegang kas. Besar kecilnya *cash holding* yang dilakukan oleh sebuah perusahaan seharusnya bergantung pada jenis dari perusahaan dan kebijakan untuk menentukan jumlah *cash holding* dalam perusahaan merupakan kebijakan dari manajemen perusahaan. Selain hal itu, penelitian ini juga menemukan bahwa tingkat rasio solvabilitas perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan hutang perusahaan yang ditunjukkan dari besarnya nilai solvabilitas tidak hanya bisa dan akan dilunasi oleh kas tetapi pelunasan hutang perusahaan juga dapat dibayarkan menggunakan kategori aset lainnya.

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Hal ini dapat dijelaskan perusahaan dengan laba yang besar secara tidak langsung akan memiliki pendanaan internal yang besar, dan perusahaan akan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan juga akan melakukan *cash holding* dalam jumlah yang lebih besar. Hal terakhir yang ditemukan dalam penelitian ini adalah *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hal ini dapat dijelaskan dikarenakan besarnya potensi perusahaan untuk berkembang maka perusahaan akan lebih yakin untuk mengeluarkan dananya dalam rangka terus meningkatkan penjualan yang ada.

Penutup

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya, keterbatasan dari penelitian ini antara lain: 1. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu *firm size*, solvabilitas, profitabilitas, dan *growth opportunity* untuk melihat pengaruh terhadap *cash holding*. dan 3. Periode penelitian ini tiga tahun yaitu dari tahun 2017-2019, dimana tiga tahun tergolong waktu yang relatif singkat untuk mendapat hasil yang akurat.

Berdasarkan keterbatasan yang ada dan dipaparkan sebelumnya, maka saran bagi penelitian selanjutnya antara lain: 1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan perusahaan di sektor lain selain manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain untuk melihat pengaruh terhadap *cash holding* seperti *cash conversion cycle* dan *net working capital*. dan 3. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian lebih dari tiga tahun agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan luas.

Daftar Rujukan/ Pustaka

- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different Regions of the World. *Business & Economic Review*. 10(2). 151-182.
- Ashhari, Z. M., & Faizal, D. R. (2018). Determinants and Performance of Cash Holding: Evidence From Small Business in Malaysia. *International Journal of Economics, Management and Accounting*. 26(2). 457-473.
- Basuki, A. T. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok : PT Rajagrafindo Persada.
- Bhanumurthy, N. R., Shanmugan, S. N., & Hegade, S. (2018). *Advances in Finance & Applied Economics*. Singapura: Springer Nature Singapore.
- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holdings Levels: Evidence From Selected South African Retail Firms. *Investment Management and Financial Innovations*. 14(2). 79-93.
- Daher, M. (2010). *The Determinants of Cash Holdings In UK Public and Private Firms*. Dissertation. Lancaster University Management School.
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*. 2(1). 40-49.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*. 4(2). 70-79.
- Gore, A. K. (2010). Why do cities hoard cash? determinants and implications of municipal cash holdings. *Accounting Review*. 84(1). 183–207.
- Irwanto., Sia, S., Agustina, & An. E. K.W. (2019). Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 9(02). 147-158.
- Jensen., & Meckling, W. (1976). The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*. 3. 305-360
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Pertama*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

- Khan, A., Bibi, M., & Tanveer, S. (2016). The Impact of Corporate Governance on Cash Holding: A Comparative Study of The Manufacturing and Service Industry. *Financial Studies*. 3. 40-79.
- Myers, S. C., dan Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*. 13(2).187-221.
- Miller, M. H., & Orr, D. (1966). A Model of The Demand For Money by Firms. *The Quarterly Journal of Economics*. 80(3). 413-435.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*. 53(3). 433 – 443.
- Romadhoni, R., Kufepaksi, M., & Hendrawaty, E. (2018). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *The Manager Review*. 1. 124-139.
- Shabbir, M., Hashmi, S. H., & Chaudhary, G. M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holding in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*. 5. 50-62.
- Shubita, M. F. (2019). The Impact of Working Capital Management on Cash Holdings of Large and Small Firms: Evidence from Jordan. *Investment Management and Financial Innovations*. 16(3). 76-86.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. XXI(03). 336-349.
- Thu, P. A. & Khuong, N. V. (2018). Factors Effect on Corporate Cash Holding of the Energy Enterprises Listed on Vietnam's Stock Market. *Internal Journal of Energy Economics and Policy*. 8(5). 29-34.