

## Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding*

Cindy Angkawidjaja dan Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: [angkawidjajacindy@gmail.com](mailto:angkawidjajacindy@gmail.com)

**Abstract:** *The purpose of this empirical research is to examine about the effect of growth opportunity, leverage, firm size, dan cash flow volatility on cash holding in industrial goods and consumption sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2017. The research used 35 industrial goods and consumption sector companies that were selected using purposive sampling method for a total of 105 data in three years. Data processing techniques used are Eviews version 10. This research used panel data regression analysis. The results of this research shows that all independent variables have effects on cash holding simultaneously. The partially test showed that firm size and cash flow volatility have positive significant effect to cash holding, growth opportunity and leverage have no significant effect to cash holding.*

**Keywords:** *Cash Holding, Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Cash Flow Volatility.*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *growth opportunity, leverage, firm size, dan cash flow volatility* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan 35 perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan total 105 data selama tiga tahun. Teknik pengolahan data yang digunakan yaitu *Eviews* versi 10. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan dapat memprediksi *cash holding*. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *firm size* dan *cash flow volatility* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, *growth opportunity* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

**Kata Kunci:** *Cash Holding, Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Cash Flow Volatility*

## LATAR BELAKANG

Perkembangan perekonomian yang pesat dan persaingan antar perusahaan yang semakin ketat mendorong perusahaan agar mampu mempertahankan kelangsungan bisnisnya. Salah satu faktor untuk mempertahankan kelangsungan bisnis adalah dengan mengelola dan menjaga kas yang tersedia di dalam perusahaan secara memadai. Sampai dengan tahun 2012, tercatat banyak krisis finansial yang terjadi baik di negara maju maupun negara berkembang. Banyaknya krisis finansial ini disebabkan oleh kegagalan dan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola

ketersediaan kas. Krisis finansial yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008 berdampak secara global termasuk Indonesia dan mengubah pandangan perusahaan akan pentingnya mengelola ketersediaan kas secara optimal serta mengakibatkan perusahaan sangat berhati-hati dalam mengeluarkan dana.

*Cash holding* merupakan jumlah kas dan setara kas yang dipegang oleh perusahaan untuk menjalankan berbagai kegiatan operasional perusahaan dan untuk membayar kewajiban atau hutang perusahaan. Kebijakan perusahaan untuk mengelola cadangan kas merupakan strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk melindungi perusahaan tersebut dari kekurangan kas atau *cash shortfall*. Semakin besar ketidakpastian atau volatilitas dari *cash flow* perusahaan, maka semakin besar kemungkinan terjadinya kekurangan kas operasional dan menuntut perusahaan untuk mengelola tingkat *cash holding* (Dittmar, 2008)

Penelitian ini dilakukan karena adanya hasil penelitian terdahulu terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* yang tidak konsisten. Karena adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini meneliti beberapa faktor yang *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 yaitu *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, dan *cash flow volatility*.

## **KAJIAN TEORI**

*Trade-off Theory*. (Brigham dan Ehrhardt, 2011) mengemukakan *trade off theory* sebagai “*Trade-off is the addition of financial distress and agency costs to either the MM tax model or the Miller Model. In this theory the optimal capital structure can be visualized as a trade-off between the benefit of and the costs of debt.*”

*Trade-off theory* menyatakan bahwa cara perusahaan untuk menetapkan tingkat optimal dalam menahan kas (*cash holding*) adalah dengan mempertimbangkan antara manfaat menahan kas dan biaya menahan kas (Modigliani dan Miller, 1963). Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan melakukan *cash holding* dikarenakan adanya keuntungan yang berasal dari *transaction motive* dan *precaution motive*. Keuntungan dari *transaction motive* adalah perusahaan dapat mengurangi biaya transaksi dengan menggunakan kas selain melikuidasi aset (Boubaker *et al.*, 2015). Sedangkan keuntungan dari *precaution motive* adalah perusahaan dapat membiayai kegiatan operasional dan peluang investasi serta menghindari adanya risiko di masa yang akan datang dikarenakan perusahaan tersebut membentuk cadangan kas dalam jumlah yang besar.

*Pecking Order Theory*. Berlawanan dengan *trade-off theory*, *pecking order theory* menganggap bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal namun kas berperan sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Karena tidak adanya tingkat kas yang optimal maka perusahaan cenderung untuk menyimpan sisa kas dari kegiatan operasional. (Titman, 2014) menjelaskan *pecking order theory* sebagai: “*Pecking order theory is a hierarchy of financing that begins with retained earnings, which is followed by debt financing and finally external equity financing*”. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam *pecking order theory* terdapat adanya urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan yang berasal dari tiga sumber dalam *financing hierarchy* yaitu pembiayaan internal (laba ditahan), menerbitkan utang, dan menerbitkan ekuitas.

Ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan investasi, perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebagai prioritas tertinggi dikarenakan murah dan tidak berisiko. Sebaliknya, jika kebutuhan investasi tidak dapat terpenuhi dengan pendanaan

internal maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal yaitu penggunaan utang sebagai sumber pendanaan kedua. Penerbitan ekuitas merupakan sumber pendanaan terakhir karena sangat mahal sebagai akibat dari adanya asimetri informasi (Gitman dan Zutter, 2015).

*Agency Theory*. Menurut (Scott, 2015) *agency theory* didefinisikan sebagai berikut:

“*Agency theory is a branch of game theory that studies the design of contracts to motivate a rational agent to act on behalf of principal when the agent's interests would otherwise conflict with those of the principal*”. (Gitman dan Zutter, 2015) menjelaskan bahwa teori keagenan merupakan masalah yang ditimbulkan antara pihak yang memberikan wewenang (*principal*) yaitu pemegang saham dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajemen.

Konflik keagenan muncul ketika pemegang saham dan manajemen berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan masing-masing. Manajemen memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan karena manajemen merupakan pihak yang mengelola perusahaan secara langsung, sedangkan pemegang saham hanya memiliki sedikit informasi tentang perusahaan sehingga tidak dapat mengontrol tindakan yang dilakukan oleh manajemen secara efektif. Hal inilah yang menyebabkan keputusan yang diambil oleh manajemen seringkali tidak diketahui oleh pemegang saham dan menimbulkan adanya asimetri informasi (Gitman dan Zutter, 2015).

*Cash holding*. (Weygandt *et al.*, 2015), mendefinisikan *cash holding* sebagai *cash* merupakan aset yang paling likuid yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. *Cash* terdiri dari koin, uang kertas, cek, wesel, dan uang ditangan atau deposito di bank. Sedangkan *cash equivalents* merupakan investasi jangka pendek yang tersedia untuk dikonversi ke dalam bentuk kas dan memiliki tanggal jatuh tempo yang singkat sehingga nilai pasarnya relatif tidak sensitif terhadap perubahan suku bunga. *Cash holding* sangat penting dalam menunjang setiap kegiatan operasional perusahaan dan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban tepat waktu bahkan dalam kondisi buruk sekalipun.

*Growth opportunity*. Menurut (Kasmir, 2016), *growth opportunity* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Sedangkan (Brealey, Myers dan Marcus, 2013) berpendapat bahwa: “*If an investment creates the opportunity to make other potentially profitable investments that would not otherwise be possible, then the investment contains a growth (expansion) option*”. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka akan mendorong perusahaan tersebut untuk membuat kebijakan dengan menahan kas lebih besar yang diperlukan untuk pembiayaan ekspansi.

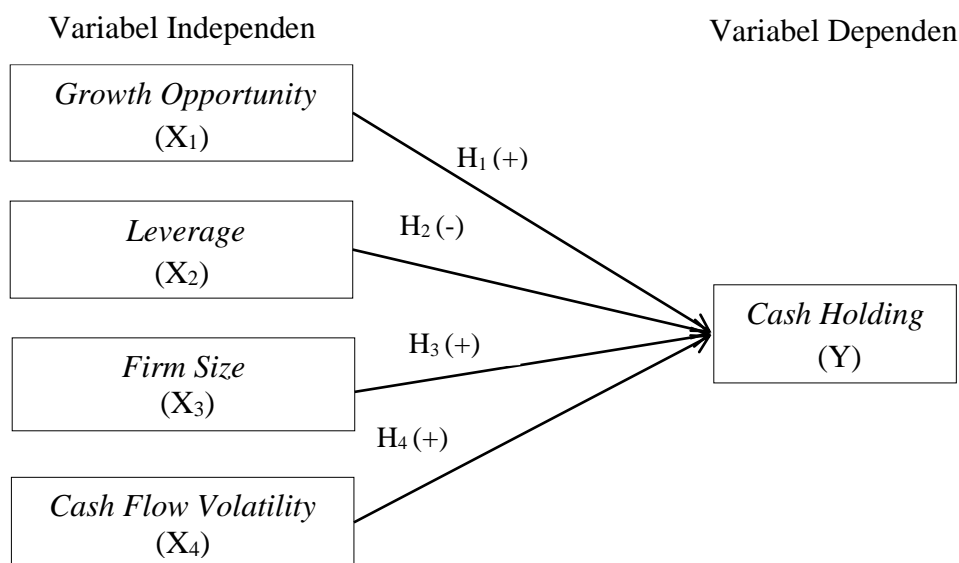
*Leverage*. (Gitman dan Zutter, 2015) mendefinisikan bahwa *leverage* mengukur proporsi total aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar pula nilai utang yang dimiliki perusahaan. (Hery, 2017), menjelaskan bahwa rasio *leverage* bertujuan untuk mengukur sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan yang dibiayai dengan dana pinjaman. Setiap kali perusahaan kekurangan dana, pasti akan meminjam dana dari luar jika perusahaan tersebut mampu untuk menerbitkan utang.

*Firm size*. (Riyanto, 2011) mendefinisikan *firm size* sebagai suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara yaitu dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal maka semakin kuat juga keadaan perusahaan tersebut. (Kariuki *et al.*, 2015) menyatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin mampu bagi perusahaan tersebut untuk menimbun kas dalam jumlah yang lebih tinggi dikarenakan perusahaan besar dianggap

telah mampu mencapai keberhasilan di masa lalu. Selain itu ukuran perusahaan dapat menjadi tolak ukur dalam kemudahan untuk mendapatkan akses pendanaan bagi perusahaan.

*Cash flow volatility*. (Dechow dan Dichev, 2002) mendefinisikan volatilitas arus kas sebagai naik turunnya arus kas sebuah perusahaan dalam waktu tertentu. Sedangkan (Rahmawati, 2013) menjelaskan bahwa volatilitas arus kas merupakan fluktuasi dari arus kas perusahaan sehingga jika volatilitas arus kas perusahaan tidak stabil maka perusahaan tersebut akan mengalami kekurangan uang tunai. *Cash flow volatility* yang tinggi menandakan bahwa arus kas perusahaan mempunyai gejolak naik turun yang tinggi pula sehingga menyebabkan arus kas perusahaan menjadi tidak stabil. Dengan demikian, *cash flow volatility* menimbulkan ketidakpastian arus kas perusahaan sehingga akan mempengaruhi kebijakan *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti yang digambarkan dibawah ini:



Hipotesis:

H<sub>1</sub>: *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

H<sub>3</sub>: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

H<sub>4</sub>: *Cash flow volatility* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

## METODOLOGI

Objek penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 yang laporan keuangannya didapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Kriteria yang ditentukan untuk menjadi sampel dalam penelitian ini adalah (a) Perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. (b) Perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang tidak melakukan IPO selama periode 2015-2017. (c) Perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang tidak melakukan *delisting*, *relisting*, dan *merger* selama periode 2015-2017. (d) Perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama periode 2015-2017. (e) Perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang menyajikan data laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember dan berurutan untuk tahun 2015-

2017. (f) Laporan keuangan perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang mengandung kelengkapan data yang dibutuhkan untuk operasionalisasi variabel dalam penelitian ini selama periode 2015-2017. Sesuai dengan kriteria diatas, maka sampel akhir penelitian ini adalah 35 perusahaan. Berdasarkan 35 perusahaan diperoleh data sebanyak 105 data selama kurun waktu tiga tahun dari periode 2015-2017.

Variabel yang dipakai dalam penelitian ini terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cash holding*, sedangkan variabel independen adalah *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, dan *cash flow volatility*.

*Growth opportunity* merupakan peluang investasi suatu perusahaan yang mungkin didapatkan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Uyar dan Kuzey, 2014), pengukuran *growth opportunity* menggunakan indikator skala *Market to Book Ratio* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Market Value of Equity per share}}{\text{Book Value of Equity per share}}$$

(Gitman dan Zutter, 2015) mendefinisikan bahwa *leverage* mengukur proporsi total aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh utang. Menurut (Tayem, 2017), pengukuran *leverage* menggunakan indikator skala *Debt to Total Asset Ratio* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

*Firm size* merupakan ukuran besarnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mencerminkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut (Kariuki *et al.*, 2015), *firm size* dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva yang dirumuskan dengan skala pengukuran rasio sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Assets})$$

*Cash flow volatility* merupakan naik turunnya arus kas sebuah perusahaan dalam waktu tertentu. Menurut (Uyar dan Kuzey, 2014), *cash flow volatility* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Flow Volatility} = \frac{\sigma_{\text{standar deviasi arus kas}}}{\text{Total Assets}}$$

*Cash holding* merupakan kas yang tersedia di tangan atau tersedia untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik serta dapat didistribusikan kepada investor. Menurut (Kariuki *et al.*, 2015), *cash holding* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Total Assets}}$$

## HASIL UJI STATISTIK

Hasil statistik deskriptif tersebut menunjukkan nilai median, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari variabel-variabel berikut: (a) *Cash Holding*, (b) *Growth Opportunity*, (c) *Leverage*, (d) *Firm Size*, dan (e) *Cash Flow Volatility*.

Variabel *cash holding* memiliki jumlah data sebanyak 105 data. Variabel *cash holding* memiliki nilai median sebesar 0.108170. Nilai minimum *cash holding* sebesar 0.002380, sedangkan nilai maksimum *cash holding* sebesar 0.630440. Variabel *cash holding* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.134982. Nilai standar deviasi variabel *cash holding* sebesar 0.130788 yang menunjukkan bahwa variabel *cash holding* berbeda-beda tetapi tidak terlalu jauh dari nilai rata-rata.

Variabel *growth opportunity* memiliki jumlah sampel sebanyak 105 data. Variabel *growth opportunity* memiliki nilai median sebesar 1.772180. Nilai minimum *growth opportunity* sebesar -1.172650, sedangkan nilai maksimum *growth opportunity* sebesar 82.44443. Variabel *growth opportunity* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.966950. Nilai standar deviasi variabel *growth opportunity* sebesar 11.99618 yang menunjukkan bahwa terdapat keberagaman nilai variabel *growth opportunity* dikarenakan adanya rentang nilai data dari data minimum sebesar -1.172650 dan nilai maksimum sebesar 82.44443.

Variabel *leverage* memiliki jumlah sampel sebanyak 105 data. Variabel *leverage* memiliki nilai median sebesar 0.369550. Nilai minimum *leverage* sebesar 0.070740, sedangkan nilai maksimum *leverage* sebesar 1.248570. Variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.390353. Nilai tersebut menunjukkan perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang dijadikan sampel memiliki rata-rata aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang sebesar 39.04%. Nilai standar deviasi variabel *leverage* sebesar 0.179698.

Variabel *firm size* memiliki jumlah sampel sebanyak 105 data. Variabel *firm size* memiliki nilai median sebesar 28.36440. Nilai minimum *firm size* sebesar 25.61985, sedangkan nilai maksimum *firm size* sebesar 32.15098. Variabel *firm size* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.55842. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang dijadikan sampel memiliki aset yang relatif rendah karena juga memiliki nilai rata-rata yang relatif rendah dibandingkan nilai maksimum. Nilai standar deviasi variabel *firm size* sebesar 1.616890.

Variabel *cash flow volatility* memiliki jumlah sampel sebanyak 105 data. Variabel *cash flow volatility* memiliki nilai median sebesar 0.015210. Nilai minimum *cash flow volatility* sebesar 0.000200, sedangkan nilai maksimum *cash flow volatility* sebesar 0.145920. Variabel *cash flow volatility* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.026224. Nilai tersebut menunjukan rata-rata nilai volatilitas arus kas yang dimiliki oleh perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang dijadikan sampel penelitian ini tidak memiliki fluktuasi yang begitu tajam karena masih jauh dari nilai maksimum. Nilai standar deviasi variabel *cash flow volatility* sebesar 0.027779.

Uji estimasi model data panel. Terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Pengujian model data panel harus dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan uji asumsi lainnya.

Hal ini bertujuan untuk mengetahui model data panel yang paling tepat yang akan digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 1**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	24.757542	(34,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	275.238740	34	0.0000

*Sumber: Hasil output uji chow menggunakan Eviews 10*

Berdasarkan hasil pengujian uji *chow* yang bertujuan untuk memperoleh model data panel yang tepat antara *common effect model* dan *fixed effect model*, diperoleh hasil yang menunjukkan probabilitas *cross section F* yaitu  $0.0000 < 0.05$ . Artinya model yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

**Tabel 2**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.200185	4	0.0002

*Sumber: Hasil output uji hausman menggunakan Eviews 10*

Berdasarkan hasil pengujian uji *hausman* yang bertujuan untuk memperoleh model data panel yang tepat antara *random effect model* dan *fixed effect model*, diperoleh hasil yang menunjukkan probabilitas *cross section random* yaitu  $0.0002 < 0.05$ . Artinya model yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda. Pengujian analisis linier berganda merupakan studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen yang bertujuan untuk mengestimasi dan memprediksi nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

$$CH = -1.890450 + 0.001692 GO_{i,t} - 0.030139 LEV_{i,t} + 0.070376 SIZE_{i,t} + 0.723396 VAK_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Berdasarkan hasil pengujian model analisis regresi linier berganda diatas diperoleh nilai konstanta sebesar -1.890450. Artinya apabila variabel *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, dan *cash flow volatility* sama dengan nol atau konstan, maka *cash holding* adalah sebesar -1.890450.

Koefisien regresi variabel *growth opportunity* adalah sebesar 0.001692. Artinya apabila variabel *growth opportunity* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel *leverage*, *firm size*, dan *cash flow volatility* dianggap konstan maka *cash holding* akan meningkat sebesar 0.001692 dan sebaliknya.

Koefisien regresi variabel *leverage* adalah sebesar -0.030139. Artinya apabila variabel *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel *growth opportunity*, *firm size*, dan *cash flow volatility* dianggap konstan maka *cash holding* akan menurun sebesar 0.030139 dan sebaliknya.

Koefisien regresi variabel *firm size* adalah sebesar 0.070376. Artinya apabila variabel *firm size* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel *growth opportunity*, *leverage*, dan *cash flow volatility* dianggap konstan maka *cash holding* akan meningkat sebesar 0.070376 dan sebaliknya.

Koefisien regresi variabel *cash flow volatility* adalah sebesar 0.723396. Artinya apabila variabel *cash flow volatility* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel *growth opportunity*, *leverage*, dan *firm size* dianggap konstan maka *cash holding* akan meningkat sebesar 0.723396 dan sebaliknya.

Uji F. Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier berganda. Layak maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji secara simultan (Uji F) dilakukan dengan menggunakan probabilitas signifikansi  $> 0.05$ . Hasil penelitian diperoleh nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.000000 yang artinya nilai probabilitas signifikansi  $< 0.05$  sehingga model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji T. Uji T bertujuan untuk menentukan seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria penerimaan dan penolakan ditentukan apabila nilai probabilitas signifikansi  $< 0.05$  yang berarti variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 3**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.890450	0.922338	-2.049627	0.0444
X1	0.001692	0.001555	1.088415	0.2804
X2	-0.030139	0.041548	-0.725414	0.4708
X3	0.070376	0.032287	2.179676	0.0329
X4	0.723396	0.184713	3.916325	0.0002

*Sumber: Hasil output uji T menggunakan Eviews 10*

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen terhadap variabel dependen memiliki korelasi. Hasil pengujian koefisien *adjusted R squared* ( $R^2$ ) ini menunjukkan bahwa sebesar 92.96% variabel *cash holding* dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, dan *cash flow volatility* sedangkan sisanya sebesar 7.04% variabel *cash holding* dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain. Nilai  $R^2$  sebesar 0.929563 berarti kemampuan *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, dan *cash flow volatility* untuk menilai *cash holding* sangat tinggi.

## DISKUSI

Hasil pengujian uji T atau uji secara parsial menunjukan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*, *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*, dan *Cash Flow Volatility* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.



## PENUTUP

Dari hasil pengolahan data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Firm Size* dan *Cash Flow Volatility* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*, sedangkan *Growth Opportunity* dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Dalam penelitian ini, peneliti memiliki beberapa keterbatasan yaitu (a) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, dan *cash flow volatility*, (b) Pengukuran *cash holding* hanya menggunakan satu pengukuran yaitu kas dan setara kas dibagi total aset. (c) Penelitian ini hanya berfokus pada periode 2015-2017, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini mungkin tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya dalam jangka panjang.

Berdasarkan uraian keterbatasan diatas, maka peneliti memberikan saran yang dapat bermanfaat yaitu: (a) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain selain yang digunakan dalam penelitian ini dan dapat menggambarkan faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* yaitu *cash conversion cycle*, *profitability*, *dividend payment*, dan *liquidity*, (b) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain yang digunakan sebagai proksi untuk mengukur *cash holding* yaitu kas dan setara kas dibagi total aset dikurang kas, (c) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah periode penelitian yang lebih lama sehingga dapat diketahui apakah data perusahaan yang diperoleh dapat mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya atau tidak.

## DAFTAR PUSTAKA

- Boubaker, S., Imen, D., and Duc. K. N. (2015). Does the board of directors affect cash holdings? A study of French listed firms. *Journal of Management and Governance*. 17(2), 4-33.
- Brealey, Myers, and Marcus. (2013). *Fundamentals of Corporate Finance. Seventh Edition*. Amerika: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F. and Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management: Theory and Practical. Thirteen Edition*. South Western: Cengage Learning.
- Dechow, P., and Dichev, I. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accruals Estimation Errors. *The Accounting Review*. 77, 35-39.
- Dittmar, Amy. (2008). Corporate Cash Policy And How To Manage It With Stock Repurchases. *Journal of Applied Corporate Finance*. 20(3), 22-34.
- Gitman, L. J. and Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance. Fourteenth Edition*. Pearson Education Limited.
- Hery. (2017). *Analisa Laporan Keuangan. Integreted and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Kariuki, S. N., Namusonge, G. S., and Orwa, G. O. (2015). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from private manufacturing firms in Kenya. 4(6), 15-33.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Modigliani, F., and Miller M. H. (1963). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *American Economic*. 433-443.
- Rahmawati, A. Z. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan *Cash Holding* pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 2, 1-15.

- Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi empat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory*. 7<sup>th</sup> Edition. Canada : Pearson Canada.
- Tayem, G. (2017). The determinants of corporate cash holdings: The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*. 8(1), 143-154.
- Titman., Keown, A. J., Martin, J. D. (2014). *Financial Management: Principles and Application*. 12<sup>th</sup> Edition. America: Pearson Education.
- Uyar, A. and Kuzey, C. (2014). Determinants of corporate cash holdings: evidence market of Turkey. *Applied Economics*. 46(9), 1035-1048.
- Weygandt, Paul D. Kimel and Kieso. (2015). *Accounting Principles, IFRS Edition*. New Jersey: Willey International Edition.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)