

FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP CASH HOLDING

Velia Tirta dan Liana Susanto

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: tirta.velia@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to examine and obtain empirical evidence of the effect of leverage, growth opportunity and profitability on cash holding. This study uses secondary data and is then processed using the eviews application program version 11.0. The sample used amounted to 41 manufacturing companies selected by purposive sampling method that met the criteria of 185 publicly traded companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016 - 2018. The results of research on growth opportunity had a significant positive effect, while other variables (leverage, and profitability) had no effect. significant effect on cash holding.*

Keyword: *Cash Holding, Growth Opportunity.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage*, *growth opportunity* dan *profitability* terhadap *cash holding*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan kemudian diolah dengan menggunakan program aplikasi *eviews* versi 11.0. Sampel yang digunakan berjumlah 41 perusahaan manufaktur yang diseleksi dengan metode *purposive sampling* yang memenuhi kriteria dari 185 perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2018. Hasil penelitian atas *growth opportunity* berpengaruh signifikan positif, sedangkan variabel lainnya (*leverage*, dan *profitability*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Kata Kunci: *Cash Holding, Growth Opportunity.*

LATAR BELAKANG

Sesuai dengan perkembangan perekonomian di Indonesia yang sangat pesat dan melihat persaingan antar perusahaan yang semakin ketat mendorong perusahaan agar mampu mempertahankan kelangsungan bisnis perusahaannya, tujuan utama dalam perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai dalam perusahaan, untuk mengalami kenaikan dan penurunan dalam perkembangan perekonomian, maka dibutuhkan penyimpanan dana dalam jumlah besar untuk meningkatkan laba perusahaan. Cara untuk mempertahankan kelangsungan dan menjaga tingkat laba perusahaan yaitu dengan mengelola dan menjaga aset yang ada dalam perusahaan dengan baik. Salah satu faktor penyebab terjadinya ketidakseimbangan finansial tersebut adalah karena lemahnya atau tidak mempunya suatu perusahaan dalam mempertahankan ketersediaan kas dalam suatu perusahaan. Krisis yang memuncak terjadi di Amerika Serikat tahun 2008 dan memberikan dampak secara global kepada perusahaan di Indonesia serta mengubah pandangan perusahaan terhadap pentingnya menjaga keseimbangan dan mengelola ketersediaan kas dengan baik yaitu contohnya melakukan pendanaan terhadap sesuatu.

Menurut Shah dan Gill (2012) *cash holding* adalah jumlah kas yang berada di dalam perusahaan yang tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan akan dibagikan kepada investor. Ketika suatu perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan pendanaan secara internal maupun eksternal akan menimbulkan terjadinya *financial distress* perusahaan maka kas dalam perusahaan memiliki peranan yang sangat penting. Apabila perusahaan tersebut menyimpan kas dalam jumlah yang besar maka akan mengakibatkan banyak kas yang menganggur dan tidak dimanfaatkan dengan baik sehingga menimbulkan hilangnya kesempatan dalam memperoleh keuntungan yang besar dalam melakukan investasi. Banyak penelitian yang mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* suatu perusahaan yaitu antara lain *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability*.

Leverage merupakan rasio keuangan dalam suatu perusahaan yang menimbulkan perbandingan antara aktiva perusahaan dengan total hutang (Wijaya, 2010). Jika perusahaan memiliki tingkat rasio *leverage* tinggi maka cenderung memiliki tingkat *cash holding* rendah, karena perusahaan tersebut memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap pinjaman dana dari luar untuk membiayai asetnya, apabila perusahaan tersebut berada pada tingkat rasio *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memanfaatkan dana yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri untuk membiayai asetnya.

Growth opportunity adalah suatu pertumbuhan yang diharapkan dalam suatu perusahaan untuk tetap mempertahankan usahanya. *Growth opportunity* digunakan untuk mengindikasikan kenaikan jumlah penjualan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, terjadinya pertumbuhan tersebut mengharuskan perusahaan untuk memiliki *cash holding* yang digunakan untuk memberikan keuntungan dalam suatu kesempatan. Menurut Tayem (2017) jika *growth opportunity* mengalami peningkatan maka akan menunjukkan kepercayaan bagi para investor untuk melakukan pembiayaan.

Menurut Sartono (2010) definisi *profitability* adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dihubungkan dengan penjualan, total aktiva, dan modal perusahaan itu sendiri. *Profitability* sangat berkaitan dengan *cash holding* jika *profitability* mengalami peningkatan maka *cash holding* perusahaan juga meningkat dalam jumlah besar yang dimanfaatkan untuk melakukan pembayaran dividen atau digunakan untuk kepentingan manajer.

Topik penelitian ini penting untuk diteliti karena penilaian *cash holding* dapat membantu pihak perusahaan untuk menentukan tindakan perusahaan dan mengelolap perusahaan menjadi lebih mudah dan penetapan kebijakan perusahaan berguna untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Penetapan kebijakan yang dilakukan berasal dari data yang sudah di evaluasi mengenai *cash holding*.

KAJIAN TEORI

Trade-off theory. Menurut Miller dan Modigliani (1963) *trade-off theory* adalah teori yang menyatakan cara perusahaan dapat menetapkan tingkatan optimal dalam menahan kas dengan memperhatikan biaya menahan kas dengan manfaat menahan kas. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki hutang dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang tersebut ke arah optimal, baik saat perusahaan sedang memiliki hutang dalam tingkat yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Nilai perusahaan akan maksimum ketika marjinal manfaat memegang kas memiliki tingkatan yang sama dengan biaya marjinal cadangan kas. *Trade-off theory* menyimpulkan bahwa titik optimal yang

digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yaitu *marginal value of cost* lebih rendah dibandingkan *marginal value of benefit*.

Pecking order theory. Menurut Myers dan Majluf (1984) *pecking order theory* adalah teori mengenai hierarki keuangan dalam perusahaan yang harus diikuti untuk mengurangi asimetri biaya informasi. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa tidak ada *cash holding* yang berada dalam tingkat optimal, namun kas memiliki peranan yang sangat penting untuk dijadikan penyangga antara hubungan laba ditahan dengan kebutuhan investasi. *Pecking order theory* menyatakan kebutuhan investasi tidak dapat terpenuhi dengan dana internal maka akan digunakan pendanaan eksternal yaitu dengan menerbitkan utang sebagai pilihan kedua.

Agency theory. Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* adalah teori mengenai ketidaksamaan kepentingan hubungan antara manajemen dengan pemegang saham. *Agency theory* membahas tentang *agency cost* yang didefinisikan sebagai biaya yang diakibatkan perbedaan tujuan pemegang saham dengan manajemen. Pada dasarnya, yang memiliki sebagian saham dan informasi lebih banyak adalah seorang manajer dibandingkan dengan pemegang saham. Hubungan diantara pemegang saham dengan manajer sudah tercipta karena adanya kepentingan yang bertentangan, *agency theory* menjelaskan perusahaan lebih baik tidak memiliki cadangan kas berjumlah besar, dimana yang memiliki kelebihan arus kas sebaiknya diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Konflik yang muncul antara pihak manajemen dengan pemegang saham adalah disebabkan oleh perbedaan kepentingan dimana pemegang saham menginginkan investasi dengan *return* yang tinggi sedangkan manajemen memilih investasi dengan *return* rendah, karena hal ini manajer dianggap hanya mementingkan kepentingannya sendiri bukan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

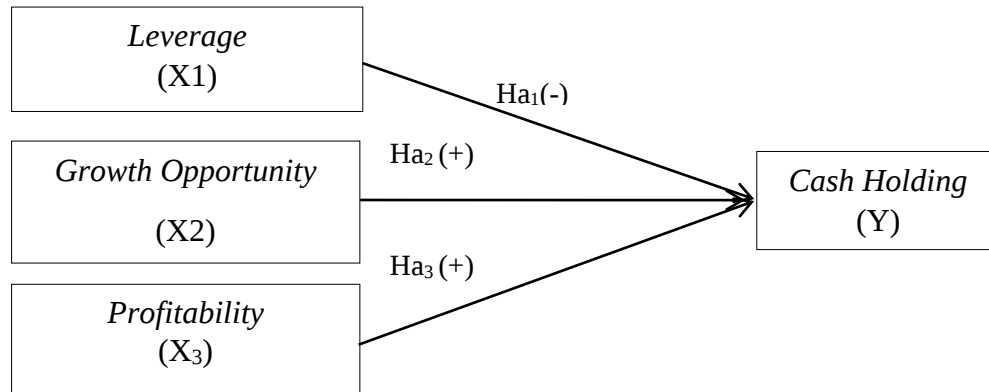
Cash Holding. Menurut Gill dan Shah (2012) *cash holding* adalah kas yang dipegang perusahaan atau yang tersedia untuk diinvestasikan pada asset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. *Cash holding* berperan sangat penting untuk menunjang setiap kegiatan operasional perusahaan dan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban tepat waktu sekalipun perusahaan sedang dalam kondisi buruk.

Leverage. Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara modal atau aset perusahaan dengan hutang perusahaan, dimana rasio itu digunakan untuk melihat seberapa besarnya perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau pihak luar. Dalam hal ini apabila suatu perusahaan memiliki rasio hutang yang tinggi maka akan memilih memiliki cadangan kas dalam jumlah sedikit karena perusahaan menganggap dengan menerbitkan hutang maka dapat dimanfaatkan untuk kas.

Growth Opportunity. Menurut Kasmir (2016) *growth opportunity* adalah gambaran kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi keuangan ditengah pertumbuhan sektor usaha dan perekonomian. Semakin cepat proses pertumbuhan perusahaan akan mendorong perusahaan itu untuk menetapkan kebijakan yaitu dengan menahan kas dalam jumlah yang lebih besar yang akan digunakan untuk pembiayaan ekspansi.

Profitability. Menurut Sartono (2010) *profitability* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang dikaitkan dengan penjualan, modal perusahaan tersebut, dan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki kas dalam jumlah yang besar. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan pada *cash holding* dikarenakan biaya peminjaman eksternal cenderung tinggi serta kas perusahaan digunakan untuk menghadapi kesulitan keuangan yang lebih tinggi dimasa mendatang.

Model penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

Hipotesis yang dirumuskan berdasarkan dengan model penelitian diatas sebagai berikut:

H_{a1} : *Leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*

H_{a2} : *Growth opportunity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*

H_{a3} : *Profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap

METODOLOGI

Populasi yang dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah: 1. Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, 2. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama tiga tahun berturut-turut periode 2016-2018, 3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah pada periode 2016-2018, 4. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember periode 2016-2018, dan 5. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami penurunan penjualan periode 2016-2018. Jumlah sampel penelitian ini adalah sebanyak 41 perusahaan dalam kurun waktu tiga tahun yaitu periode 2016-2018 maka jumlah observasi yang diperoleh sebesar 123.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel Independen yang digunakan yaitu *leverage* (X1), *growth opportunity* (X2), dan *profitability* (X3). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash holding* (Y).

Menurut N.R. Bhanumurthy *et al.*, (2018) *cash holding* adalah uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan yang sangat likuid dan akan dikonversi menjadi uang tunai dan akan didistribusikan kepada investor. Kariuki *et al.*, (2015) menyatakan bahwa *cash holding* dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

Menurut Zutter dan Gitman (2015) *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah kepemilikan total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai dengan diterbitkannya hutang perusahaan. Dalam penelitian ini *leverage* diukur diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)* yang menurut Tayem (2017) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Leverage (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Menurut Kasmir (2016) *growth opportunity* adalah suatu rasio yang menggambarkan kemungkinan peluang melakukan investasi di masa yang akan mendatang dengan mempertahankan posisi pertumbuhan ekonomi dan sector usahanya. Dalam penelitian ini *growth opportunity* dapat dihitung dengan mengurangi penjualan tahun yang dicari dengan penjualan tahun sebelumnya dan dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya yang menurut Zuliani (2014) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Sales (t)} - \text{Sales (t-1)}}{\text{Sales (t-1)}}$$

Menurut Munawir (2014) *profitability* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini *profitability* diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* yang menurut Hanafi (2016) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Profitability (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Data penelitian ini akan dikumpulkan dan kemudian dilakukan uji statistik deskriptif dengan menggunakan program aplikasi *Eviews* versi 11.0 dengan tujuan untuk menilai, mengetahui, dan menghasilkan suatu gambaran tentang karakteristik suatu data perusahaan yang dianalisa. Pengujian yang dilakukan setelah uji statistik deskriptif adalah uji pemilihan model terbaik dengan melakukan uji *chow* dan uji *Hausman*. Selanjutnya dilakukan uji hipotesis dengan melakukan uji F, uji t, serta uji koefisien determinasi.

HASIL UJI STATISTIK

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *cash holding (CH)* menunjukkan nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0.114195. Nilai maksimum dari kinerja keuangan sebesar 0.632300 dimiliki oleh perusahaan (DLTA) pada tahun 2018. Nilai minimum dari kinerja keuangan sebesar 0.002100 dimiliki oleh perusahaan (ARNA) tahun 2016, dan standar deviasi sebesar 0.116021. Variabel *leverage (DAR)* memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0.426954. Nilai maksimum yang dimiliki oleh variabel *leverage* adalah sebesar 0.750000 yang ada pada perusahaan (INCF) pada tahun 2017. Nilai minimum yang diperoleh sebesar 0.076900 dimiliki oleh perusahaan (SIDO), dan nilai standar deviasi sebesar 0.183882.

Variabel *growth opportunity (GO)* memiliki nilai rata-rata atau *mean* adalah sebesar 0.126389. Variabel ini memperoleh nilai maksimum sebesar 0.531800 pada perusahaan

(INCI) tahun 2017, dan nilai minimum *growth opportunity* sebesar 0.000500 dimiliki oleh perusahaan (STTP) pada tahun 2018. Nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.099176. Variabel *profitability* (ROA) menunjukkan nilai rata-rata atau mean sebesar 0.098741. Nilai maksimum dari *profitability* sebesar 0.526700 dimiliki oleh perusahaan (MLBI) tahun 2017. Nilai minimum untuk variabel *profitability* sebesar 0.000800 dimiliki perusahaan (AMFG) pada tahun 2018. Nilai standar deviasi yang diperoleh adalah sebesar 0.100201.

Langkah yang dilakukan setelah melakukan uji statistik deskriptif adalah melakukan uji analisis regresi linear berganda dengan nilai $\alpha = 5\%$ yang bertujuan untuk mengetahui dan mendapatkan hasil seberapa besar variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen terdiri dari antara lain *leverage* (X1), *growth opportunity* (X2), dan *profitability* (X3), sedangkan untuk variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding* (Y) pada perusahaan manufaktur. Model data terbaik yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan *fixed effect model* yang didasarkan dengan hasil uji *Chow* ialah nilai probabilitas *cross section chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima sedangkan uji *Hausman* menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0414 < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil pengujian tersebut dijelaskan pada tabel 1 dibawah berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.118576	0.008409	14.10082	0.0000
DAR	-0.011882	0.014256	-0.833454	0.4071
GO	0.019144	0.002646	7.234000	0.0000
ROA	-0.017495	0.027497	-0.636260	0.5264
Adjusted R-squared	0.974688		Prob(F-statistic)	0.6984

Berdasarkan hasil pengolahan data, maka dapat disimpulkan model penelitian ini sebagai berikut:

$$CH = 0.118576 - 0.011882 \text{ DAR} + 0.019144 \text{ GO} - 0.017495 \text{ ROA} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

CH : Cash Holding
 DAR : Leverage
 GO : Growth Opportunity
 ROA : Profitability
 ε_{it} : Error

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, dapat diketahui bahwa nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 0.118576. Angka yang diperoleh berikut menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu *leverage* (DAR), *growth opportunity* (GO), dan *profitability* (ROA) sama dengan nol (0), maka variabel dependen *cash holding* (CH) sebesar 0.118576. Hasil regresi linear berganda tersebut menunjukkan hasil koefisien regresi variabel independen pertama yaitu *leverage* (DAR) sebesar - 0.11882. Hasil tersebut

menjelaskan bahwa apabila nilai *leverage* (DAR) mengalami kenaikan satu (1) satuan, maka nilai *cash holding* (CH) mengalami penurunan sebesar 0.11882 satuan dengan asumsi variabel lainnya (*growth opportunity*, dan *profitability*) sama dengan nol (0) atau konstan.

Variabel independen kedua yaitu *growth opportunity* (GO) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.019144. Hasil tersebut menjelaskan bahwa nilai variabel *growth opportunity* mengalami kenaikan berjumlah satu (1) satuan, maka nilai *cash holding* (CH) akan mengalami peningkatan juga sebesar 0.019144 satuan dengan asumsi variabel lainnya (*leverage*, dan *profitability*) sama dengan nol (0) atau konstan. Variabel independen ketiga atau terakhir adalah *profitability* (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar - 0.017495. Hasil tersebut menjelaskan jika nilai variabel *profitability* mengalami peningkatan satu (1) satuan, maka nilai *cash holding* (CH) akan menurun sebesar 0.017495 satuan dengan asumsi variabel lainnya (*leverage*, dan *growth opportunity*) sama dengan nol (0) atau konstan.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai *adjusted r-square* yang diperoleh sebesar 0.974688 yang disimpulkan variabel independen (X) dalam penelitian ini yaitu *leverage* (DAR), *growth opportunity* (GO), dan *profitability* (ROA) mampu menjelaskan variabel *cash holding* (CH) sebesar 97,47%. Sisanya 2,53% dijelaskan oleh faktor ataupun variabel lain yang tidak digunakan dalam model regresi pada penelitian ini.

DISKUSI

Variabel *leverage* (DAR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *cash holding* (CH). Alasan mengenai *leverage* yang tidak berpengaruh terhadap *cash holding* mungkin dapat disebabkan karena adanya perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi yang mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan sehingga *cash holding* sangat dibutuhkan dalam perusahaan tersebut untuk menghadapi kebangkrutan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Musarat dan Ullah (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian yang bertolak belakang dilakukan oleh Aftab, Javid, dan Akhter (2018) yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, dan penelitian dengan hasil bertentangan juga dilakukan oleh Jebran, Iqbal, Bhat, Khan, dan Hayat (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Variabel *growth opportunity* (GO) berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* (CH). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Aftab, Javid, dan Akhter (2018) yang menyatakan bahwa variabel *growth opportunity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini sejalan dengan *trade-off theory* yang menjelaskan variabel *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* karena perusahaan terdorong untuk menetapkan sebuah kebijakan dengan cara akan memegang cadangan kas dalam jumlah yang besar dimana kas tersebut akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Teori berikutnya yang selaras dengan penelitian ini yaitu *pecking order theory* yang mengatakan bahwa jika tingkat peluang investasi yang tinggi maka perusahaan akan memaksimalkan laba yang ditahan dan dipindahkan ke cadangan kas sehingga *cash holding* akan mengalami peningkatan dan perusahaan memilih untuk menghindari menggunakan dana eksternal.

Penelitian bertolak belakang dilakukan oleh Jebran, Iqbal, Bhat, Khan, dan Hayat (2019) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap

cash holding. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Liestyasih dan Wiagustini (2017) yang menyatakan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Variabel *profitability* (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Tidak adanya pengaruh signifikan variabel *profitability* terhadap *cash holding* mungkin disebabkan karena belum tentu jika *profitability* dalam perusahaan meningkat maka perusahaan tersebut akan mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi. Alasan lain yang mendukung, belum tentu apabila tingkat *profitability* tinggi maka cadangan kas dalam perusahaan itu dikelola dengan baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Romadhoni, Kufepaksi, dan Hendrawaty (2018) yang menyatakan bahwa variabel *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hasil bertolak belakang dinyatakan oleh Aftab, Javid, dan Akhter (2018) bahwa variabel *profitability* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian dengan hasil berbeda juga dilakukan oleh Selcuk dan Yilmaz (2017) yang menyatakan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

PENUTUP

Berdasarkan dengan pengujian yang telah dilakukan, dalam penelitian ini hanya satu variabel independen yang mempengaruhi variabel *cash holding* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yaitu *growth opportunity*, sedangkan untuk variabel independen lainnya seperti *leverage* dan *profitability* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Keterbatasan penelitian ini, yaitu: 1. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2. Periode tahun yang digunakan penelitian hanya tiga tahun (2016-2018), 3. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu *leverage* (DAR), *growth opportunity* (GO), dan *profitability* (ROA), tetapi masih ada lagi variabel lain yang dapat mempengaruhi *cash holding*, dan satu variabel dependen yaitu *cash holding* (CH).

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yang mungkin akan membahas topik yang sama adalah: 1. Disarankan untuk menggunakan perusahaan yang bergerak di sektor lain selain manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2. Periode waktu penelitian atau melakukan observasi data lebih diperpanjang sehingga dapat memperoleh hasil data yang lebih luas, 3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain, agar penelitian selanjutnya dapat mengetahui adanya pengaruh yang diberikan oleh variabel independen lain terhadap variabel dependen, 4. Untuk para calon investor agar dapat dimanfaatkan untuk mengambil sebuah keputusan yang benar dan tepat untuk melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aftab, U., Javid, Y. A., & Akhter, W. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different Regions of the World. *Business & Economic Review*, 10(2),151-182.
- Arfan, M., Dianah, A., Basri, H., Handayani, R., & Fahlevi, H. (2017). Determinants of Cash Holdings of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange. *DLSU Business & Economics Review*, 26(2),1-12.

- Ashhari, Z., M., & Faizal, D., R. (2018). Determinants and Performance of Cash Holding: Evidence from Small Business in Malaysia. *International Journal of Economics, Managemnt and Accounting*, 26(2), 457-473.
- Boubaker, S., Imen, D., dan 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.
- 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.
- Huang, J., & Kisgen, D., J. (2013). Gender and Corporate finance: Are Male Executives Overconfident Relative to Female Executives?. *Journal of Financial Economics*, 108(3),822-839.
- Humendru, A., & Pangaribuan, J. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *JRAK*, 4(1),1-22.
- Iskandar-Datta, M., E., & Jia, Y. (2014). Investor Protection and Corporate Cash Holdings around The World: New Evidence, *Review of Quarantine Finance and Accounting*, 43(2), 245-273.
- 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. *Jebran et al. Financial Innovation* 5(3).
- Jensen, M., C., & Meckling, W., H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Khieu, H., D., & Pyles, M., K. (2012). The Influence of a Credit Rating Change on Corporate Cash Holdings and Their Marginal Value. *Financial Review*, 47(2), 351-373.
- Liestyasih, L., P., E., & Wiagustini, L., P. (2017). Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding dan Firm Value. *E-Journal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(10),3607-3636.
- Musarat, S., & Ullah, N. (2015). Impact of Religiosity on Cash Holdings: Case Study of Islam. *Journal of Philisophy, Culture and Religion*, 5.
- 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*, 12(4), 124-132.
- Selcuk, E., A., & Yilmaz, A., A. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings: Firm Level Evidence from Emerging Markets. *Global Business Strategies in Crisis, Contributions to Management Science*, 28(5), 417-427.
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Esensi*, 21(1),14-31.
- Tayem, G. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market. *Internasional Journal of Financial Research*, 8(1), 143-154.
- Wijaya, S., H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2),495-504.