

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI *CASH HOLDING*

Adrian Nathan Heryanto\* dan Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [adrianthok23@gmail.com](mailto:adrianthok23@gmail.com)

**Abstract:** This study aims to obtain empirical evidence regarding the determinants of cash holding of manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange during 2017-2019 period with a sample of 38 companies after going through the method. purposive sampling. Data processing uses multiple regression analysis helped by Eviews 10 and Microsoft Excel 2010. The results show that leverage has a significant negative effect on cash holding, while profitability, firm size, managerial ownership, and capital expenditure have no significant effect on cash holding. The implication of this research is the importance of cash holding for company as a source of funding and as a flexible asset to financing an investment.

**Keywords:** Cash Holding, Profitability, Leverage, Firm Size, Capital Expenditure.

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi cash holding pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019 dengan sampel perusahaan sebanyak 38 setelah melalui metode purposive sampling. Pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda dibantu Eviews 10 dan Microsoft Excel 2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap cash holding, sedangkan profitabilitas, firm size, managerial ownership, dan capital expenditure tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Implikasi dari penelitian ini adalah pentingnya cash holding bagi perusahaan sebagai sumber pendanaan dan sebagai aset yang fleksibel untuk membiayai suatu investasi.

**Kata kunci:** Cash Holding, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pengeluaran Modal.

### PENDAHULUAN

Pada era saat ini teknologi sudah berkembang dengan pesat. Perkembangan teknologi yang pesat mendorong adanya perkembangan ekonomi. Dalam perkembangan ekonomi sering terjadi persaingan antar perusahaan. Menghadapi persaingan yang ketat, perusahaan dituntut untuk mempertahankan keeksistensian usahanya. Pengelolaan kas yang efisien dapat menjadi salah satu cara penting dalam mempertahankan eksistensi usaha di tengah persaingan yang ada. Setiap perusahaan pasti dituntut untuk menghasilkan laba secara maksimal disamping menyejahterakan karyawannya. Oleh karena itu keberadaan kas dalam perusahaan menjadi sangat penting. Kas dapat menjadi salah satu tolok ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola keuangannya. Tanpa adanya kas, perusahaan tidak dapat menjalankan aktivitas operasional secara optimal. Dalam sebuah laporan keuangan, kas dinilai sebagai aset yang paling lancar karena dapat digunakan sebagai alat pembayaran terhadap aset yang dibeli, kewajiban yang harus dibayar, dan sebagai cadangan apabila perusahaan mengalami *financial distress*.

Performa dan potensi keuangan perusahaan dapat tercermin dari *cash holding*. Pengelolaan *cash holding* yang kurang tepat dapat menjadi salah satu faktor penyebab perusahaan sulit untuk

berkembang. *Cash holding* dapat menjadi salah satu pilihan ketika perusahaan tidak dalam performa yang optimal. *Cash holding* diduga dapat menjadi alternatif pendanaan dengan biaya rendah dibanding apabila perusahaan menggunakan sumber pembiayaan eksternal. Jika perusahaan ingin mengelola keuangan secara tepat maka harus mempertimbangkan faktor-faktor seperti profitabilitas, *leverage*, *firm size*, *capital expenditure*, dan *managerial ownership*.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi utang, melakukan ekspansi, meminimalisir pengeluaran modal serta meningkatkan kepemilikan manajerial agar laba yang dihasilkan maksimum sehingga dapat menahan sebagian saldo dari laba tersebut ke *cash holding*.

## Kajian Teori

**Trade-Off Theory.** *Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan selalu mempertimbangkan penyimpanan kas berdasarkan biaya yang diperlukan dari pemegangan kas serta keuntungan yang diperoleh dari memegang kas dalam tingkat tertentu, sehingga teori ini berkaitan dengan dua konsep yaitu biaya kepemilikan kas dan keuntungan yang diperoleh dari memiliki kas dalam rangka mempertahankan tingkat penyimpanan kas secara optimal. Keuntungan yang dimaksudkan dalam mempertahankan tingkat arus kas berhubungan dengan dua motif utama yaitu motif transaksional dan motif berjaga-jaga. Keuntungan motif transaksional adalah adanya penghematan dari segi biaya transaksi dengan uang kas sebagai alat pembayaran daripada harus melakukan likuidasi aset, sedangkan keuntungan dari motif berjaga-jaga adalah kesiapsiagaan perusahaan dalam menghadapi risiko atau permasalahan yang mungkin muncul di masa depan dengan menghimpun kas sebesar mungkin di masa sekarang. (Monica *et al.*, 2019).

**Pecking Order Theory.** *Pecking order theory* dalam hubungannya dengan *cash holding* menjelaskan bahwa dalam hal penyelesaian kewajibannya, perusahaan akan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu dikarenakan biaya transaksi yang harus dikeluarkan cukup rendah. Jika nanti sumber pembiayaan internal belum mampu menyelesaikan permasalahan pembayaran kewajiban tersebut, perusahaan dapat memilih pembiayaan eksternal. Sumber pembiayaan internal berasal dari saldo laba ditahan, sedangkan pembiayaan eksternal berasal dari pinjaman hutang dan penerbitan dan penjualan saham untuk menghimpun dana dari pemodal. Hal demikian membuat setiap perusahaan tidak memiliki standar yang baku terhadap tingkat simpanan kas yang dimiliki, karena harus menyesuaikan dengan kondisi perusahaan masing-masing. (Wijaya dan Bangun, 2019).

**Free Cash Flow Theory.** *Free Cash Flow Theory* menyatakan bahwa *free cash flow* yang besar akan mengakibatkan konflik antara pemegang saham yang menginginkan kelebihan dari *free cash flow* tersebut dibagikan dalam bentuk dividen dengan pihak manajemen perusahaan yang ingin mempertahankan kelebihan *free cash flow* tersebut dan digunakan untuk kepentingan perusahaan yang lain seperti pengembangan usaha. Sebenarnya manajer tidak benar-benar mengalokasikan dana tersebut untuk pengembangan usaha perusahaan, melainkan dipakai untuk menguntungkan dirinya sendiri. (Suherman, 2017).

**Cash Holding.** Kas adalah salah satu aset yang paling lancar. Oleh sebab itu kas memiliki tingkat keuntungan yang sangat rendah dibandingkan aset lainnya seperti deposito dan obligasi. Jika kas dalam suatu perusahaan terlalu banyak, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak melakukan investasi yang artinya perusahaan melewatkan kesempatan berinvestasi baik dalam saham maupun obligasi. Menurut Martinez dan Carrascal (2010), *cash holding* merupakan rasio

perbandingan antara kas yang dijumlahkan dengan setara kas dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan. Semakin besar jumlah kas dan setara kas, maka semakin besar juga cadangan perusahaan untuk kebutuhan di masa mendatang. Ketika perusahaan memiliki cadangan kas yang banyak, hal tersebut baik bagi perusahaan karena segala jenis pengeluaran dapat dibiayai menggunakan kas tersebut.

**Profitabilitas.** Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan perusahaan sedang dalam kondisi yang sehat. Profitabilitas diukur menggunakan rasio. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) didapatkan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. (Agung dan Hadinugroho, 2019).

**Leverage.** *Leverage* dianggap sebagai pengukuran kemampuan perusahaan dalam menerbitkan utang. Semakin besar jumlah utang yang diterbitkan perusahaan, semakin besar juga tanggungjawab perusahaan untuk melunasi utang tersebut yang ditambah dengan bunganya. (Suherman, 2017: 340). *Leverage* dapat diartikan juga sebagai pengukuran total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. *Leverage* memiliki tujuan meningkatkan keuntungan para pemegang saham dengan menggunakan aset sebagai sumber pendanaan. Perusahaan menggunakan *leverage* agar keuntungan yang didapatkan lebih besar dari biaya yang berasal dari beban.

**Firm Size.** Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menilai sebuah perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, maka perusahaan akan semakin mudah mendapatkan pendanaan yang berasal dari eksternal. Romadhoni *et al.* (2019) menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin mudah memperoleh dana. Hal tersebut dikarenakan banyaknya investor yang menginvestasikan dananya ke perusahaan. Jika perusahaan ingin meningkatkan laba, salah satu caranya adalah dengan melakukan ekspansi usaha. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan memiliki modal yang lebih sebagai pendanaan dalam penanaman modal yang dapat menghasilkan keuntungan.

**Capital Expenditure.** Putri *et al.* (2020) mengemukakan bahwa *capital expenditure* atau pengeluaran modal diartikan sebagai biaya pengeluaran perusahaan dalam rangka memperbanyak aset tetap yang akan memberikan manfaat di masa mendatang. *Capital expenditure* juga dapat diartikan sebagai biaya yang digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh, memperbaiki, dan merawat aset tetap. Biaya tersebut dianggap sebagai pengeluaran modal yang dikeluarkan perusahaan untuk pengembangan aset tetapnya baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

**Managerial Ownership.** Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan dari pihak manajemen. Artinya manajer akan menjadi pemegang saham. Dalam hal ini manajemen berhak untuk ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hal tersebut dilakukan agar aktivitas perusahaan dapat diawasi oleh manajemen. Kepemilikan manajerial yang besar membuat keputusan manajer lebih sulit diatur oleh pemegang saham eksternal perusahaan. (Rokhmania dan Murdiawati, 2018).

### **Kaitan Antar Variabel**

**Profitabilitas dan *Cash Holding*.** Ketika terjadi peningkatan *profit*, maka dananya akan disimpan di dalam kas yang akan digunakan sebagai cadangan bagi perusahaan di masa mendatang. Menurut Agung dan Hadinugroho (2019), apabila profitabilitas suatu perusahaan semakin besar maka kas yang ada dalam perusahaan juga akan semakin besar. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Romadhoni *et al.* (2019), dana yang didapatkan dari peningkatan profit perusahaan tidak disimpan ke dalam kas melainkan digunakan untuk keperluan perusahaan yang lain seperti pembelian alat produksi dan bahan baku dalam rangka pengembangan usaha atau pembelian aset.

***Leverage dan Cash Holding.*** Ketika *leverage* suatu perusahaan kecil, maka dana yang harus disediakan oleh perusahaan akan semakin besar. Dana tersebut digunakan sebagai pembiayaan atas utang perusahaan. Apabila *cash holding* dalam perusahaan jumlahnya sedikit, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam hal keuangan yang dapat berdampak pada keberlangsungan usaha. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung memiliki *cash holding* yang rendah, karena sebagian besar dananya digunakan untuk membayar utang atas pinjaman dari luar perusahaan.

***Firm Size dan Cash Holding.*** Penelitian yang dilakukan oleh Liadi dan Suryanawa (2018) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Ukuran perusahaan yang besar berarti bahwa aset yang dimiliki perusahaan tersebut juga besar. Aset dalam jumlah yang besar akan meningkatkan produktivitas perusahaan yang menyebabkan jumlah kas bertambah akibat kinerja produktif perusahaan. Dalam penelitian Suherman (2017), dinyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar menyebabkan perusahaan memiliki kewajiban yang lebih besar dari perusahaan yang ukurannya kecil. Dana yang harus disediakan juga semakin besar karena dana tersebut akan digunakan sebagai sumber pembiayaan dalam rangka pengembangan usaha.

***Capital Expenditure dan Cash Holding.*** Putri *et al.* (2020) mengemukakan bahwa perusahaan yang menggunakan modalnya untuk memperoleh, memperbaiki, dan merawat aset tetap akan menghasilkan lebih banyak kas karena aset tetap tersebut digunakan sebagai sumber penghasilan perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kepemilikan kas perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Monica *et al.* (2019), pengeluaran modal yang diinvestasikan dalam aset tetap tidak memberikan keuntungan yang dapat meningkatkan kepemilikan kas perusahaan. Pengeluaran modal hanya akan menghabiskan *cash holding* perusahaan karena biaya yang dikeluarkan untuk modal investasi aset tersebut tidak sebanding dengan pengembalian yang didapat.

***Managerial Ownership dan Cash Holding.*** Pernyataan dari penelitian yang dilakukan oleh Riyanto dan Venusita (2020) yaitu bahwa manajer cenderung untuk menahan kas dalam jumlah yang kecil karena berdasarkan kepemilikan saham, manajer juga dapat ikut ambil bagian dalam pengambilan keputusan, sehingga hal tersebut dimanfaatkan dengan baik oleh manajer dengan menahan sebagian kecil kasnya. Ketika kepemilikan manajerial suatu perusahaan rendah maka kepemilikan kas tinggi, sebaliknya ketika kepemilikan manajerial tinggi maka kepemilikan kas rendah.

### **Pengembangan Hipotesis**

Menurut Agung dan Hadinugroho (2019), Irwanto *et al.* (2019) Monica *et al.* (2019) serta Marfuah dan Zulhilmi (2015) profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan menurut Arfan *et al.* (2017) dan Romadhoni *et al.* (2019) profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.  $H_{a1}$ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

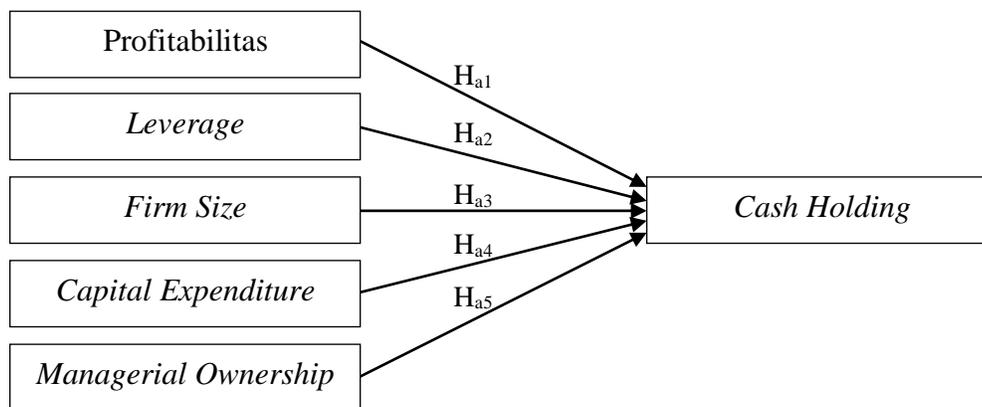
Marfuah dan Zulhilmi (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Agung dan Hadinugroho (2019) serta Monica *et al.* (2019) dinyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Menurut Suherman (2017) *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Penelitian Abbas *et al.* (2020) menyatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.  $H_{a2}$ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Liadi dan Suryanawa (2018), Agung dan Hadinugroho (2019), Angkawidjaja dan Rasyid (2019), Irwanto *et al.* (2019), serta Romadhoni *et al.* (2019) *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Menurut Suherman (2017) *firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Penelitian Monica *et al.* (2019) serta Natalia dan Hastuti (2020) menunjukkan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, namun menurut Wijaya dan Bangun (2019) *firm size* tidak berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.  $H_{a3}$ : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Penelitian Putri *et al.* (2020) menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan menurut Monica *et al.* (2019) *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*.  $H_{a4}$ : *Capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Menurut Riyanto dan Venusita (2020) *managerial ownership* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sedangkan menurut Rokhmania dan Murdiawati (2018) serta Sitorus *et al.* (2020) *managerial ownership* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.  $H_{a5}$ : *Managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. Dalam pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan subyek penelitian perusahaan manufaktur dengan

kriteria 1) tidak mengalami rugi, 2) laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah, 3) tidak memiliki ekuitas negatif, 4) menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember, dan 5) mempunyai kepemilikan manajerial. Jumlah sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 38 perusahaan.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No.	Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
1.	<i>Cash Holding</i>	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Monica <i>et al.</i> (2019)
2.	Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Monica <i>et al.</i> (2019)
3.	<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Monica <i>et al.</i> (2019)
4.	<i>Firm Size</i>	$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio	Monica <i>et al.</i> (2019)
5.	<i>Capital Expenditure</i>	$CE = \frac{\text{Capital Expenditure}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Monica <i>et al.</i> (2019)
6.	<i>Managerial Ownership</i>	$MO = \frac{\text{Share Owned by Managerial}}{\text{Total Share Outstanding}}$	Rasio	Riyanto dan Venusita (2020)

## HASIL UJI STATISTIK

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolinieritas mengungkapkan apabila terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen pada regresi berganda. Kesimpulan yang dapat diambil dari uji multikolinieritas yaitu jika probabilitas lebih besar dari 0,8 maka terdapat masalah multikolinieritas dalam variabel tersebut, tetapi jika nilai koefisien korelasi lebih kecil dari 0,8 maka tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam variabel tersebut. Nilai koefisien korelasi antara ROA dan DAR sebesar -0,316737 begitu pula dengan DAR dan ROA yang menunjukkan nilai yang sama. Nilai koefisien korelasi antara ROA dan SIZE yaitu sebesar 0,136587 begitu pula dengan SIZE dan ROA yang menunjukkan nilai yang sama. Koefisien korelasi antara ROA dan CE mempunyai nilai sebesar 0,138965 begitu pula dengan CE dan ROA yang menunjukkan nilai yang sama. Nilai koefisien korelasi antara ROA dan MO yaitu sebesar 0,090499 begitu pula dengan MO dan ROA yang menunjukkan nilai yang sama. Nilai koefisien korelasi antara DAR dan SIZE yaitu sebesar 0,283670 begitu pula dengan SIZE dan DAR yang menunjukkan nilai yang sama. Koefisien korelasi antara DAR dan CE menunjukkan nilai sebesar 0,023472 begitu pula dengan CE dan DAR yang menunjukkan nilai yang sama. Nilai koefisien korelasi antara DAR dan MO yaitu sebesar -0,272476 begitu pula dengan MO dan DAR yang menunjukkan nilai koefisien korelasi yang sama. Nilai koefisien korelasi antara SIZE dan CE adalah sebesar 0,099202 begitu pula dengan CE dan SIZE yang menunjukkan nilai yang sama. Nilai koefisien korelasi antara SIZE dan MO begitu pula dengan MO dan SIZE adalah sama yaitu sebesar -0,266207. Seluruh koefisien korelasi antar variabel menunjukkan nilai dibawah 0,8. Dengan adanya hasil tersebut, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa seluruh variabel terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas adalah uji untuk mengetahui apakah terdapat penyimpangan pada uji regresi linear. Dalam uji heteroskedastisitas, jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka suatu variabel dapat dikatakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas namun jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka terdapat masalah heteroskedastisitas dalam variabel tersebut. Nilai probabilitas dari setiap variabel dependen yaitu *profitability* sebesar 0,3872, *leverage* sebesar 0,4639, *firm size* sebesar 0,5621, *capital expenditure* sebesar 0,7942, dan *managerial ownership* sebesar 0,4723. Nilai probabilitas dari masing-masing variabel independen tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kelima variabel independen tersebut yang terdiri dari *profitability*, *leverage*, *firm size*, *capital expenditure*, dan *managerial ownership* terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

*Cash holding* mempunyai nilai *mean* sebesar 0,085483, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,408796 dimiliki oleh Ultra Jaya Milk Industry Tbk. pada tahun 2017, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,002379 dimiliki oleh Pyridam Farma Tbk. pada tahun 2019, dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) yaitu sebesar 0,076705. *Profitability* mempunyai nilai *mean* sebesar 0,061991, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,206755 dimiliki oleh PT Mark Dynamics Indonesia Tbk. pada tahun 2017, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,001347 dimiliki oleh Lion Metal Works Tbk. pada tahun 2019, dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) yaitu sebesar 0,044902. *Leverage* mempunyai nilai *mean* sebesar 0,402426. Nilai tertinggi (*maximum*) dari *leverage* yaitu sebesar 0,783046 dimiliki oleh Indal Aluminium Industry Tbk. pada tahun 2018, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,083678 dimiliki oleh Indospring Tbk. pada tahun 2017, dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) yaitu sebesar 0,176449. *Firm size* mempunyai nilai *mean* sebesar 28,42845, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 32,20096 dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk. pada tahun 2018, nilai terendah (*minimum*) sebesar 25,79571 dimiliki oleh Pyridam Farma Tbk. pada tahun 2017, dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) sebesar 1,383037. *Capital expenditure* (CE) mempunyai nilai *mean* sebesar 0,027089, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,193914 dimiliki oleh Tunas Baru Lampung Tbk. pada tahun 2017, nilai terendah (*minimum*) sebesar -0,050264 dimiliki oleh Indospring Tbk. pada tahun 2017, dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) sebesar 0,046790. *Managerial ownership* mempunyai nilai *mean* sebesar 0,116733, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,572603 dimiliki oleh Indo Acidatama Tbk. pada tahun 2017, nilai terendah (*minimum*) sebesar 5,64E-05 dimiliki oleh Aneka Gas Industri Tbk. pada tahun 2017, dan nilai standar deviasi (*standard deviation*) sebesar 0,150108.

Tujuan dilakukannya analisis regresi berganda adalah untuk mengetahui arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Persamaan regresi berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CH = -0,235590 + 0,150620 ROA - 0,116071 DAR + 0,012377 SIZE - 0,048223 CE + 0,065484 MO + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda tersebut maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut. Menurut hasil uji analisis regresi berganda apabila variabel independen dalam penelitian ini yaitu *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), *capital expenditure* (CE), dan *managerial ownership* (MO) dianggap bernilai nol maka *cash holding* (CH) akan mengalami penurunan sebesar konstanta yaitu sebesar 0,235590 satuan. Nilai koefisien regresi berganda untuk *profitability* (ROA) yaitu sebesar 0,150620 yang artinya terjadi peningkatan *profitability* (ROA) sebesar satu satuan dimana variabel lain yaitu *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), *capital expenditure* (CE), dan *managerial ownership* (MO) dianggap bernilai konstan, maka terjadi peningkatan *cash holding* (CH) sebesar 0,150620. *Leverage* (DAR) dengan nilai koefisien regresi berganda sebesar -0,116071. Hal tersebut berarti bahwa setiap terjadi peningkatan *leverage*

sebesar satu satuan dimana variabel lain yaitu *profitability* (ROA), *firm size* (SIZE), *capital expenditure* (CE), dan *managerial ownership* (MO) dianggap bernilai konstan, maka terjadi penurunan *cash holding* (CH) sebesar -0,116071. Nilai koefisien regresi berganda yang dimiliki oleh *firm size* (SIZE) adalah sebesar 0,012377. Hal tersebut menyebabkan terjadinya peningkatan *firm size* (SIZE) sebesar satu satuan, dimana variabel independen lainnya yaitu *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *capital expenditure* (CE), dan *managerial ownership* (MO) dianggap bernilai konstan, maka terjadi peningkatan *cash holding* (CH) sebesar 0,012377. *Capital expenditure* (CE) dengan nilai koefisien regresi berganda sebesar -0,116071. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan *leverage* sebesar satu satuan dimana variabel lain yaitu *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *managerial ownership* (MO) dianggap memiliki nilai konstan, maka terjadi penurunan atas *cash holding* (CH) sebesar -0,048223. Nilai koefisien regresi berganda sebesar 0,065484 dimiliki oleh *managerial ownership* (MO). Berdasarkan nilai tersebut, dapat diartikan bahwa ketika *managerial ownership* (MO) meningkat sebesar satu satuan, dimana variabel lain yaitu *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), dan *capital expenditure* (CE) dianggap memiliki nilai konstan, maka terjadi peningkatan *cash holding* (CH) sebesar 0,065484.

*Adjusted R<sup>2</sup>* memiliki nilai sebesar 0,029931 dimana nilai tersebut mendekati angka nol. Oleh sebab itu, kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa variabel independen yaitu *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), *firm size* (SIZE), *capital expenditure* (CE), dan *managerial ownership* (MO) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *cash holding* (CH) sebesar 2,9931% dan sisanya yaitu sebesar 97,0069% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

Nilai probabilitas dari *F-statistic* adalah 0,00000 yang artinya nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi dalam penelitian ini sudah layak digunakan. Menurut hasil tersebut, dapat diartikan juga bahwa *profitability*, *leverage*, *firm size*, *capital expenditure*, dan *managerial ownership* mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *cash holding*. Hasil uji parsial (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 2. Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0,235590	0,228141	-1,032650	0,3044
ROA	0,150620	0,195179	0,771700	0,4422
DAR	-0,116071	0,061866	-1,876177	0,0367
SIZE	0,012377	0,008220	1,505780	0,1354
CE	-0,048223	0,096038	-0,502128	0,6167
MO	0,065484	0,072925	0,897953	0,3715

Nilai probabilitas dari profitabilitas adalah sebesar 0,4422 > 0,05 yang berarti H<sub>a1</sub> tidak diterima. *Leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0367 < 0,05 yang artinya H<sub>a2</sub> diterima. Nilai probabilitas dari *firm size* adalah sebesar 0,1354 > 0,05 yang berarti H<sub>a3</sub> tidak diterima. Nilai probabilitas yang dimiliki *capital expenditure* adalah sebesar 0,6167 > 0,05 yang artinya

H<sub>a4</sub> tidak diterima. *Managerial ownership* mempunyai nilai probabilitas sebesar  $0,3715 > 0,05$  yang berarti H<sub>a5</sub> tidak diterima.

## DISKUSI

Berdasarkan penelitian ini, apabila terjadi peningkatan profit suatu perusahaan, maka dananya tidak dimasukkan ke dalam *cash holding* melainkan dialokasikan untuk keperluan perusahaan seperti pembelian aset, pembelian bahan baku maupun dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin besar *leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dikatakan tidak dapat membayar hutangnya pada kreditor atau pihak ketiga. Perusahaan dengan *leverage* yang besar tentunya akan memegang kas dalam jumlah yang kecil karena sebagian besar aktivitas perusahaan dibiayai dari utang. Besar kecilnya *firm size* belum tentu memengaruhi *cash holding* karena bisa saja ada perusahaan dengan *firm size* yang kecil tetapi mengalokasikan dana ke dalam *cash holding*, begitu pula perusahaan dengan *firm size* besar belum tentu mengalokasikan dana pada *cash holding*. Ketika suatu perusahaan berusaha meningkatkan *capital expenditure*, maka ada dana yang harus digunakan dan dana tersebut bisa saja diambil dari *cash holding*. Penurunan *cash holding* dalam perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan yang kurang baik pada umumnya karena sebagian besar aktivitas dibiayai menggunakan kas. Kepemilikan manajerial yang besar belum tentu meningkatkan *cash holding* suatu perusahaan karena pemegang saham terbesar perusahaan bukanlah manajer. Oleh sebab itu, pemegang saham dari luar perusahaan bisa saja mengambil keputusan agar profit yang didapatkan perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham ketimbang menahan uang tersebut dalam kas.

## KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah data tahun penelitian yang digunakan hanya selama tiga tahun berturut-turut yaitu 2017-2019. Selain itu, penelitian ini memiliki keterbatasan pada variabel independen dimana hanya terdapat lima variabel saja yaitu profitabilitas, *leverage*, *firm size*, *capital expenditure*, dan *managerial ownership*. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar melakukan penambahan tahun penelitian serta penambahan variabel independen seperti *growth opportunity*, *net working capital*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle* sehingga hasil penelitian menjadi lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, S. D., Eksandy, A., & Mulyadi. 2020. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set, dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 16(1), 44-58.
- Agung, S. W., & Hadinugroho, B. 2019. Analisis Firms Size , Profitabilitas dan Leverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018. *Prosiding Seminar Nasional dan Call for Papers Fakultas Ekonomi Universitas Tidar*, 20-35.
- Angkawidjaja, C., & Rasyid, R. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1), 25-31.
- Irwanto, Sia, S., Agustina, & An, E. J. W. 2019. Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(2), 147-158.
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash

- Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1474-1502.
- Marfuah, M., & Zuhilmi, A. 2015. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 5(1), 32-43.
- Martinez, C. & Carrascal. 2010. Cash Holdings, Firm Size and Access to External Finance. Evidence for The Euro Area. *International Journal of Energy Economics and Policy*. 7(4), 13-27.
- Monica, L., Susanti, M., & Dewi, S. 2019. Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, I(3), 827-834.
- Natalia, B., & Hastuti, R. T. 2020. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 25-41.
- Putri, W. A., Prihatni, R., & Murdayanti, Y. 2020. Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Siklus Konversi Kas, Pengeluaran Modal, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Cash Holding. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 1(1), 51-56.
- Riyanto, A., & Venusita, L. 2020. Kepemilikan Manajerial dan Cash Holding pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 08(02), 1-9.
- Rokhmania, N., & Murdiawati, D. 2018. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kebijakan Cash Holdings Dengan Kualitas Laporan Keuangan Sebagai Mediator. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689-1699.
- Romadhoni, R., Kufepaksi, M., & Hendrawaty, E. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *The Manager Review*, 124-139.
- Sekaran, U., & Bougie, R. 2016. *Research Method for Business. A Skill-Building Approach Seventh Edition*. Chichester: Wileyplus Learning.
- Sitorus, M. I. P., Simbolon, I. P., & Hajanirina, A. 2020. The Determinants of Corporate Cash Holding in Indonesia: Manufacturing Company. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 4(2), 120-130.
- Suherman. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. 2019. Pengaruh Arus Kas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, I(2), 495-504.