

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Meliana Angela Lintungan* dan Lukman Surjadi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: melianalintungan@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study is to examine and obtain empirical evidence of the effect of profitability, leverage, firm size and growth opportunity on cash holding in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2020. This study used secondary data in the form of company financial statements. The sample selection in this study used purposive sampling method based on certain criteria which were processed using the Eviews 12.0 program. The amount of data obtained is 240 data for 3 years. The results of this study indicate that profitability and firm size has a significant positive effect on cash holding, growth opportunity has a significant negative effect on cash holding, while leverage have no significant effect on cash holding.

Keywords: *Cash Holding, Profitability, Leverage, Firm Size, Growth Opportunity*

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *profitability, leverage, firm size* dan *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2018-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu yang diolah dengan menggunakan program *Eviews 12.0*. Jumlah data yang diperoleh adalah 240 data selama 3 tahun. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability* dan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

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

Pendahuluan

Dengan berkembangnya dunia bisnis banyak perusahaan-perusahaan baru yang bermunculan dengan berbagai macam strategi dan tujuan. Semakin banyak perusahaan-perusahaan baru yang menimbulkan persaingan bisnis antar perusahaan dapat mendorong agar setiap perusahaan mampu untuk mempertahankan kelangsungan bisnis perusahaannya yang membuat setiap perusahaan semakin banyak untuk merancang strategi-strategi bisnis

agar mampu untuk bersaing dan memperoleh banyak investor yang diharapkan oleh perusahaan.

Pada negara berkembang maupun negara maju setiap perusahaan tentunya akan mendapatkan permasalahan yang sangat sering dialami adalah dengan kemungkinan terjadinya ketidakseimbangan finansial akibat menguat atau melemahnya perekonomian pada setiap negara yang dapat berubah kapanpun. Permasalahan krisis ekonomi global pada tahun 2007 yang melanda Amerika Serikat yang semakin memuncak pada tahun 2008 telah memberikan dampak yang signifikan terhadap ekonomi dunia termasuk ekonomi di Indonesia yang menyebabkan banyak perusahaan-perusahaan raksasa dunia mengalami kebangkrutan sehingga membuat pendanaan eksternal dari investor hilang karena para investor akan menarik dana investasi mereka secara besar-besaran. Menurut Sutrisno dan Gumanri (2017) ditemukan adanya penurunan investasi saat krisis pada perusahaan yang memiliki *cash holding* yang rendah dan utang jangka panjang yang tinggi sehingga perusahaan yang memiliki saldo kas yang sedikit tidak akan mampu untuk bertahan pada masa krisis karena harga bahan baku yang mahal dan dana yang dimiliki oleh perusahaan sedikit.

Adanya ketersediaan kas merupakan hal yang sangat penting dalam suatu perusahaan, karena kas digunakan untuk kegiatan transaksional dan operasional perusahaan. Kebijakan perusahaan untuk memegang dan menahan kas merupakan langkah yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan untuk melindungi perusahaan dari kurangnya kas yang ada di dalam perusahaan. Perusahaan tetap menahan kas yang telah dikumpulkan tentunya mempunyai tujuan yang strategis sehingga perusahaan dapat dengan cepat untuk menyebarkan dananya sehingga dapat lebih dahulu untuk memulai kompetisi serta perusahaan dapat menghindari resiko predator pada industri yang terkonsentrasi. Tujuan lain perusahaan untuk tetap menahan kas adalah untuk membayar hutang-hutang perusahaan, membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan dan sebagai cadangan kas dalam perusahaan untuk membayar adanya biaya-biaya tak terduga. Ketika perusahaan sudah mulai mengalami kesulitan pendanaan dari pihak internal maupun pihak eksternal dan menimbulkan keadaan perusahaan yang akan menyebabkan terjadinya *financial distress* yang dapat berujung pada kebangkrutan perusahaan sehingga kas memiliki peranan yang sangat penting. Kegagalan perusahaan dalam menghadapi *financial distress* telah memusatkan perhatian pada pentingnya *cash holding*.

Cash holding perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *profitability*, *leverage*, *firm size* dan *growth opportunity*. *Profitability* adalah pengukuran kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan yang berasal dari penjualan, ekuitas serta aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Leverage* adalah dana hutang atau pinjaman yang digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga menimbulkan perbandingan antara aktiva perusahaan dengan total hutang perusahaan. *Firm size* adalah suatu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. *Growth opportunity* adalah suatu pertumbuhan yang diharapkan oleh perusahaan untuk memberikan pengaruh dalam perusahaan untuk mempertahankan usaha.

Kajian Teori

Trade-off theory. Myers (1977), *trade-off theory* menyatakan bahwa tingkat *cash holding* perusahaan yang optimal dapat menyeimbangkan biaya marginal dan manfaat marginal (*cost and benefit*) terkait dengan *cash holding*, *cash holding* yang optimal dapat dipertimbangkan melalui biaya yang ditimbulkan dari memegang kas dengan manfaat yang akan didapatkan oleh perusahaan sehingga tingkat *cash holding* yang optimal dapat mampu untuk menciptakan kebijakan investasi. Keputusan dalam mengelola *cash holding* yang tepat akan konsisten dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, tetapi jika perusahaan memegang aset lancar maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak akan memiliki biaya transaksi dalam meningkatkan jumlah kas dalam pasar modal yang sempurna. Namun pada kenyataan dalam pasar modal dapat dikatakan jauh dari kata sempurna dan terdapat biaya transaksi yang tidak relevan sehingga perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan tingkat *cash holding* perusahaan yang optimal (Bigelli dan Vidal, 2012).

Pecking order theory. Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa *pecking order theory* juga menjelaskan tentang *financing hierarchy* yang meminimalkan biaya yang terkait dengan pembiayaan eksternal akibat dari adanya penerbitan ekuitas baru yang memakan biaya bagi perusahaan akibat *information asymmetry*. *Information asymmetry* merupakan suatu keadaan dimana salah satu pihak memiliki informasi yang lebih unggul dibandingkan dengan pihak-pihak lainnya. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil akan lebih menderita akibat dari tingginya *information asymmetry* yang menyebabkan biaya pendanaan internal lebih rendah jika dibandingkan dengan pendanaan eksternal sedangkan perusahaan besar lebih cenderung melakukan diversifikasi karena memiliki kemungkinan kesulitan keuangan yang lebih rendah (Ashhari dan Faizal, 2018).

Agency theory. *Agency Theory* menyatakan bahwa hubungan *agency* muncul ketika para pemegang saham dapat mempekerjakan orang lain sebagai agen untuk memenuhi kontrak yang telah disepakati oleh kedua belah pihak, didalam hubungan ini menjelaskan bahwa manajer diberikan wewenang oleh para pemegang saham untuk mengelola aset-aset yang ada di perusahaan agar bisa memberikan keuntungan kepada para pemegang saham yang berupa dividen. Jensen (1986) mengatakan ketika suatu perusahaan dihadapkan dengan prospek investasi yang lemah, maka manajer yang sudah mapan tidak akan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham tetapi mereka lebih menyukai menyimpan uang tunai untuk penggunaan direksi mereka.

Cash Holding. Sher (2014) menjelaskan pengertian *cash holding* sebagai adanya biaya peluang mengalokasikan aset ke uang tunai, berupa pencegahan perusahaan dari mengalokasikan semua asetnya ke kas. Menurut Bhanumurthy *et al* (2018) menyatakan bahwa *cash holding* didefinisikan sebagai uang tunai yang termasuk kedalam investasi jangka pendek, bersifat sangat likuid yang siap dikonversi menjadi uang tunai dan memiliki resiko perubahan nilai yang tidak signifikan.

Profitability. Riyanto (2001), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sebab profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi maka menggambarkan kondisi kinerja perusahaan yang baik karena

perusahaan dianggap mampu untuk menghasilkan laba yang tinggi serta efisiensi perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas.

Leverage. Syamsuddin (2011), *leverage* adalah suatu kemampuan perusahaan untuk menggunakan dana (aktiva) yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk dapat memperbesar sebuah tingkat pendapatan (*return*) pihak pemilik perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi maka tingkat *cash holding* semakin rendah karena perusahaan dianggap memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap pinjaman dana dari luar untuk membiayai asetnya.

Firm Size. Bringham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin kecil untuk mendapat hambatan pendanaan dari pihak eksternal, karena perusahaan besar akan memegang jumlah kas yang lebih sedikit.

Growth Opportunity. Mai (2006) menjelaskan bahwa *growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa mendatang. Menurut Bringham dan Houston (2006), *growth opportunity* disebut sebagai sebuah kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Semakin tinggi *growth opportunity* maka akan semakin menarik untuk para investor karena dianggap sebagai tanda yang baik untuk pertumbuhan suatu perusahaan dengan menarik para investor untuk melakukan pembiayaan investasi.

Kaitan Antar Variabel

Profitability dengan Cash Holding. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Elnathan dan Susanto (2020) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudarmi dan Nur (2018) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Romadhoni *et al* (2018) yang menyatakan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Leverage dengan Cash Holding. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ashhari dan Faizal (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Bangun (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati *et al* (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Firm Size dengan Cash Holding. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Monica dan Suhendah (2020) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ashhari dan Faizal (2018) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zulyani dan Hardiyanto (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Growth Opportunity dengan Cash Holding. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Romadhoni *et al* (2018) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, hasil penelitian yang dilakukan oleh Aftab *et al* (2018) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash*

holding dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Irwanto *et al* (2019) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Pengembangan Hipotesis

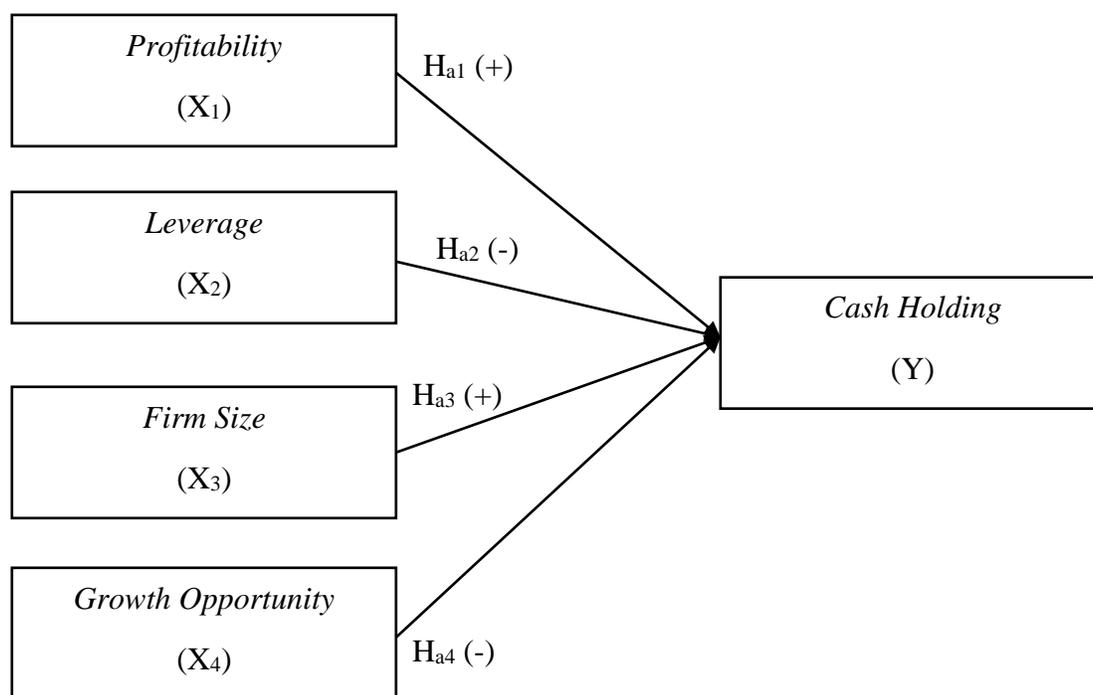
Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disajikan kerangka pemikiran dan hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini :

H_{a1} : *Profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan.

H_{a2} : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan.

H_{a3} : *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan.

H_{a4} : *Growth Opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah desain penelitian deskriptif dengan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang akan diteliti yaitu : (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut selama periode 2018-2020, (2) Perusahaan

Manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2018-2020, (3) Perusahaan Manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2018-2020, (4) Perusahaan Manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama periode 2018-2020 dan (5) Perusahaan Manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2018-2020.

Tabel 1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
Cash Holding (Y)	$Cash\ Holding = \frac{Cash\ and\ Cash\ Equivalent}{Total\ Asset}$	Rasio
Profitability (X ₁)	$Profitability\ (ROA) = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$	Rasio
Leverage (X ₂)	$Leverage\ (DAR) = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$	Rasio
Firm Size (X ₃)	$Firm\ Size = \ln(Total\ Asset)$	Rasio
Growth Opportunity (X ₄)	$Growth\ Opportunity = \frac{Sales(t) - Sales(t - 1)}{Sales(t - 1)}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Multikolinearitas. Jika nilai korelasi antar variabel independen < 0.85 maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas. Nilai koefisien korelasi dari *profitability* (ROA) terhadap *leverage* (DAR) sebesar -0.149667, *firm size* (FIRM SIZE) sebesar -0.116347 dan *growth opportunity* (GROWTH OPPORTUNITY) sebesar 0.144618. Nilai koefisien korelasi dari *leverage* (DAR) terhadap *profitability* (ROA) sebesar -0.149667, *firm size* (FIRM SIZE) sebesar -0.131453 dan *growth opportunity* (GROWTH OPPORTUNITY) sebesar 0.094834. Nilai koefisien korelasi dari *firm size* (FIRM SIZE) terhadap *profitability* (ROA) sebesar -0.116347, *leverage* (DAR) sebesar -0.131453 dan *growth opportunity* (GROWTH OPPORTUNITY) sebesar 0.146489. Nilai koefisien korelasi dari *growth opportunity* (GROWTH OPPORTUNITY) terhadap *profitability* (ROA) sebesar 0.144618, *leverage* (DAR) sebesar 0.094834 dan *firm size* (FIRM SIZE) sebesar 0.146489.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	DAR	FIRM_SIZE	GROWTH_O...
ROA	1.000000	-0.149667	-0.116347	0.144618
DAR	-0.149667	1.000000	-0.131453	0.094834
FIRM_SIZE	-0.116347	-0.131453	1.000000	0.146489
GROWTH_OPPORTUNITY	0.144618	0.094834	0.146489	1.000000

Sumber : Hasil Pengolahan Data menggunakan *software E-views 12*

Uji Heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitas pada baris Obs*R-Squared > 0.05 maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Nilai probabilitas pada baris Obs*R-Squared sebesar 0.2663 sehingga nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 sehingga dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.305506	Prob. F(4,99)	0.2732
Obs*R-squared	5.210898	Prob. Chi-Square(4)	0.2663
Scaled explained SS	6.108423	Prob. Chi-Square(4)	0.1912

Sumber : Hasil Pengolahan Data menggunakan *software E-views 12*

Uji Statistik Deskriptif. Ukuran yang dapat digunakan dalam Uji Statistik Deskriptif adalah *Mean*, *Std. Dev*, *Minimum* dan *Maximum*. Hasil Statistik Deskriptif untuk periode 2018-2020 menunjukkan bahwa *cash holding* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.123994, nilai tertinggi sebesar 0.759736 yang dimiliki oleh Betonjaya Manunggal Tbk. pada periode 2020, nilai terendah sebesar 0.000864 yang dimiliki oleh Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. pada periode 2018 dan nilai standar deviasi sebesar 0.133936. *Profitability* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.071720, nilai tertinggi sebesar 0.466601 yang dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk. pada periode 2018, nilai terendah sebesar 0.0004 yang dimiliki oleh Cahayaputra Asa Keramik Tbk. pada periode 2020 dan nilai standar deviasi sebesar 0.073200. *Leverage* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.423696, nilai tertinggi sebesar 0.844782 yang dimiliki oleh Alakasa Industrindo Tbk pada periode 2018, nilai terendah sebesar 0.085966 yang dimiliki oleh Emdeki Utama Tbk. pada periode 2020 dan nilai standar deviasi sebesar 0.183872. *Firm Size* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 22.74752, nilai tertinggi sebesar 30.07450 yang dimiliki oleh Fajar Surya Wisesa Tbk. pada periode 2020, nilai terendah sebesar 12.73140 yang dimiliki Astra Internasional Tbk. pada periode 2020 dan nilai standar deviasi sebesar 5.527763. *Growth Opportunity* menunjukkan nilai rata-rata 0.063082, nilai tertinggi sebesar 1.764235 yang dimiliki oleh Cita Mineral Investindo Tbk. pada periode 2018, nilai terendah sebesar -0.465160 yang dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk. pada periode 2020 dan nilai standar deviasi sebesar 0.226055.

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Deskriptif

	CASH_HOL...	ROA	DAR	FIRM_SIZE	GROWTH_...
Mean	0.123994	0.071720	0.423696	22.74752	0.063082
Median	0.085916	0.051261	0.422748	23.70088	0.052436
Maximum	0.759736	0.466601	0.844782	30.07450	1.764235
Minimum	0.000864	0.000407	0.085966	12.73140	-0.465160
Std. Dev.	0.133936	0.073200	0.183872	5.527763	0.226055

Sumber : Hasil Pengolahan Data menggunakan *software E-views 12*

Uji Chow. Dalam menentukan model mana yang terbaik antara *common effect model* dengan *fixed effect model*, maka akan dilakukan uji *Chow* atau yang biasa dapat disebut juga dengan *Redundant Fixed Effects – Likelihood Ratio*. Nilai probabilitas *cross section chi-square* sebesar 0.0000 sehingga nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 sehingga dalam penelitian ini *fixed effect model* merupakan model yang tepat dibandingkan dengan *common effect model*. Dengan terpilihnya *fixed effect model* dalam uji *Chow*, maka akan dilanjutkan dengan uji selanjutnya yaitu uji *hausman* yang dimana uji *hausman* dilakukan untuk menentukan model mana yang terbaik antara *fixed effect model* dengan *random effect model*.

Tabel 5. Hasil Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.641158	(79,156)	0.0000
Cross-section Chi-square	463.398187	79	0.0000

Sumber : Hasil Pengolahan Data menggunakan *software E-views 12*

Uji Hausman. Dalam menentukan model mana yang terbaik antara *fixed effect model* dengan *random effect model*, maka akan dilakukan uji *hausman* atau yang biasa dapat disebut juga dengan *Correlated Random Effect*. Nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.0178 sehingga nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 sehingga dalam penelitian *fixed effect model* merupakan model yang terbaik dibandingkan dengan *random effect model*. Dengan ini maka *fixed effect model* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini untuk mengestimasi data panel dibandingkan dengan *common effect model* dan *random effect model*.

Tabel 6. Hasil Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.937913	4	0.0178

Sumber : Hasil Pengolahan Data menggunakan *software E-views 12*

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba untuk memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$CH = -1.972438 + 0.534304 ROA - 0.127851 DAR + 0.093088 FS - 0.083099 GO + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai dari konstanta yang didapatkan sebesar -1.972438. Nilai tersebut menandakan bahwa jika semua variabel independen yang terdiri dari *profitability (ROA)*, *leverage (DAR)*, *firm size (FS)* dan *growth opportunity (GO)* menunjukkan atau sama dengan nol (0) maka besar nilai *cash holding (CH)* adalah -1.972438.

Variabel independen pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah *profitability* sebesar 0.534304 yang mengartikan apabila nilai *profitability* mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0.534304 satuan dengan asumsi bahwa nilai variabel independen lain (*leverage, firm size* dan *growth opportunity*) tidak mengalami perubahan atau bersifat tetap.

Variabel independen kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage* sebesar -0.127851 yang mengartikan apabila nilai *leverage* mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0.127851 satuan dengan asumsi bahwa nilai variabel independen lain (*profitability, firm size* dan *growth opportunity*) tidak mengalami perubahan atau bersifat tetap.

Variabel independen ketiga yang digunakan dalam penelitian ini adalah *firm size* sebesar 0.093088 yang mengartikan apabila nilai *firm size* mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0.093088 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain (*profitability, leverage* dan *growth opportunity*) tidak mengalami perubahan atau bersifat tetap.

Variabel independen keempat atau terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah *growth opportunity* sebesar -0.083099 yang mengartikan apabila nilai *growth opportunity* mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0.083099 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain (*profitability, leverage* dan *firm size*) tidak mengalami perubahan atau bersifat tetap.

Tabel 7. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: CASH_HOLDING
Method: Panel Least Squares
Date: 10/21/21 Time: 08:17
Sample: 2018 2020
Periods included: 3
Cross-sections included: 80
Total panel (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.972438	0.802379	-2.458238	0.0151
ROA	0.534304	0.136153	3.924296	0.0001
DAR	-0.127851	0.084860	-1.506623	0.1339
FIRM_SIZE	0.093088	0.035931	2.590779	0.0105
GROWTH_OPPORTUNITY	-0.083099	0.024144	-3.441840	0.0007

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.879546	Mean dependent var	0.123994
Adjusted R-squared	0.815458	S.D. dependent var	0.133936
S.E. of regression	0.057536	Akaike info criterion	-2.603577
Sum squared resid	0.516430	Schwarz criterion	-1.385354
Log likelihood	396.4293	Hannan-Quinn criter.	-2.112722
F-statistic	13.72407	Durbin-Watson stat	2.721190
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Pengolahan Data menggunakan *software E-views 12*

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda, dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel independen yang mempengaruhi *Cash Holding* sebagai variabel dependen adalah *Profitability* (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan, *Firm Size* (FIRM_SIZE) memiliki pengaruh positif signifikan dan *Growth Opportunity* (GROWTH_OPPORTUNITY) memiliki pengaruh negatif signifikan, sementara variabel independen lainnya yaitu *Leverage* (DAR) tidak memiliki pengaruh. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara *Profitability* (ROA), *Leverage* (DAR), *Firm Size* (FIRM_SIZE) dan *Growth Opportunity* (GROWTH_OPPORTUNITY) terhadap *Cash Holding* (CASH_HOLDING) dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel yang digunakan hanya terdiri dari 80 perusahaan manufaktur, selanjutnya hanya menggunakan empat variabel independen yaitu *profitability*, *leverage*, *firm size* dan *growth opportunity* serta pada penelitian ini hanya menggunakan penelitian selama tiga periode yaitu dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020.

Saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah peneliti selanjutnya dapat memperdalam pada bagian pemilihan sampel dimana tidak hanya menggunakan sektor manufaktur saja, peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah variabel independen dimana variabel independen tersebut dapat memberikan informasi yang lebih baik terhadap

cash holding perusahaan di masa mendatang dan peneliti selanjutnya dapat menambah atau memperpanjang periode penelitian.

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*.
- 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*.
- Bhanumurthy, N. R., Shanmugan, K., Nerlekar, S., & Hegade, S. (2018). Advances in Finance & Applied Economics.
- Bigelli, M., & Sánchez-Vidal, J. (2012). Cash holdings in private firms. *Journal of Banking and Finance*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (ed.10). In *Salemba Empat*.
- _____. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. *Jakarta : Salemba Empat*.
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm size, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*.
- Irwanto., Sia, S., Agustina., & An, E. J. W. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow , Corporate Finance , and Takeovers Agency Costs of Free Cash Flow , Corporate Finance , and Takeovers. *American Economic*
- Kusumawati, S., Ts, K. H., & Nurlaela, S. (2020). Determinan Cash Holding pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi Universitas Islam Lamongan*.
- Mai, M. U. (2006). Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta. *Ekonomika*.
- Monica, A., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Firm Size, Leverage, Dan Investment Opportunity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*.
- Riyanto, B. (2001). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. *Universitas Negeri Malang*.
- 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 Reviewer*.
- Sher, G. (2014). Cashing in for Growth: Corporate Cash Holdings as an Opportunity for Investment in Japan. *IMF Working Papers*.
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings

- Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Esensi*.
- Sutrisno, B., & Gumanti, T. A. (2017). Pengaruh krisis keuangan global dan karakteristik perusahaan terhadap cash holding perusahaan di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*.
- Syamsuddin, L. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengembaian Keputusan. *Jurnal Administrasih Bisnis*.
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*.
- Zulyani, Z., & Hardiyanto, H. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDINGS PADA PERUSAHAAN PELAYARAN DI INDONESIA. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*.