

DETERMINAN YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING

Jane Christy Lisanto dan Nurainun Bangun

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: janechristy2001@gmail.com

Abstract:

This study aims to determine the effect of leverage, capital expenditure and sales growth on cash holding in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2021. The sample selection technique in this study used purposive sampling technique and the valid data were 111 companies. The data processing in this study uses multiple regression analysis technique and is assisted by EViews 12 and Microsoft Excel 2019. The results of this study are leverage and capital expenditure have a positive effect on cash holding, while sales growth has no effect on cash holding. Implication of this research is that companies need to pay attention to the amount of cash holding companies so that the presence of cash in the company is at the optimal point to avoid the company from going bankrupt.

Keywords: *Cash Holding, Leverage, Capital Expenditure, Sales Growth*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *capital expenditure* dan *sales growth* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2021. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan data yang valid adalah sebanyak 111 perusahaan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dan dibantu dengan software *Eviews 12* dan *Microsoft Excel 2019*. Hasil dari penelitian ini adalah *leverage* dan *capital expenditure* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini adalah perusahaan perlu memperhatikan jumlah *cash holding* perusahaan sehingga keberadaan uang tunai dalam perusahaan berada pada titik optimal untuk menghindari perusahaan dari kebangkutan.

Kata kunci : *Cash Holding, Leverage, Capital Expenditure, Sales Growth*

Pendahuluan

Meningkatnya kegiatan ekonomi di Indonesia pada era globalisasi ini menimbulkan adanya persaingan antar perusahaan yang semakin ketat terutama dalam industri manufaktur. Persaingan yang ketat ini menuntut perusahaan untuk mempertahankan kualitas dan eksistensinya pada industrinya maupun secara global. Untuk melihat kemampuan bersaing perusahaan sebagai entitas bisnis, pihak manajemen mengoptimalkan strategi bisnisnya dengan tujuan agar perusahaan memiliki kestabilan secara keuangan dan kinerja keuangan yang baik. Kelangsungan kinerja keuangan yang baik dapat tercermin melalui laporan keuangan perusahaan yang

merupakan salah satu instrumen yang menyajikan informasi kegiatan perusahaan dari kegiatan operasional perusahaan hingga kegiatan investasi perusahaan. Melalui laporan keuangan, pihak manajemen dapat mengidentifikasi masalah yang akan kemungkinan akan dihadapi perusahaan dan peluang yang perusahaan miliki kedepannya. Dalam laporan keuangan, yang dilihat untuk mengetahui besar kas dalam perusahaan adalah *cash and cash equivalent*.

Kas adalah aset perusahaan yang paling mudah untuk dicairkan dan dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan. Dengan adanya ketersediaan kas perusahaan dapat terhindar dari kemungkinan kekurangan kas, sehingga tidak adanya hambatan dalam melakukan kegiatan rutin perusahaan. Untuk menghindari risiko tersebut, perusahaan butuh melakukan penahanan kas (*cash holding*). Jumlah ketersediaan kas dalam perusahaan harus mencapai pada titik optimal, tidak bisa terlalu besar ataupun terlalu kecil. Jika perusahaan mempunyai ketersediaan kas yang besar, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan laba karena kas yang tersedia tersebut tidak gerakan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan, melainkan hanya disimpan tanpa menghasilkan pengembalian untuk perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki ketersediaan kas yang sedikit, perusahaan tidak memiliki cadangan kas untuk menutupi beban-beban yang tidak terduga selama kegiatan operasi perusahaan. Tingkat ketersediaan kas dalam perusahaan dapat dipengaruhi beberapa faktor, dalam penelitian ini menggunakan *leverage*, *capital expenditure* dan *sales growth* sebagai faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding*.

Leverage sendiri merupakan penggunaan dana utang atau pinjaman untuk membiayai aset perusahaan dengan tujuan meningkatkan profit bagi perusahaan. Untuk meningkatkan nilai sebuah aset, perusahaan melakukan pemeliharaan terhadap asetnya, proses pemeliharaan tersebut membutuhkan biaya yang dijadikan sebuah pengeluaran rutin yang disebut dengan *capital expenditure* (belanja modal). Hasil selisih total penjualan bersih perusahaan dari tahun ke tahun disebut dengan pertumbuhan penjualan atau *sales growth*.

Kajian Teori

Agency Theory. Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan agensi yang terbentuk ketika adanya sebuah perjanjian, dimana satu orang disebut prinsipal mempekerjakan pihak lain yang disebut agen. Dalam manajemen keuangan, *agency theory* menjelaskan tentang hubungan manajemen selaku agen dan pemegang saham selaku prinsipal. Agen bertugas untuk menjalankan bisnis dengan maksimal dengan tujuan memaksimalkan kekayaan prinsipal. Akibat dari tujuan yang akan dicapai ini, pihak manajemen dan pemegang saham terlibat dalam konflik. Di satu sisi ingin memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham, di lain sisi pihak manajemen juga memiliki keinginan untuk memaksimalkan imbalannya (Chireka dan Fakoya, 2017). Dalam penelitian Chireka dan Fakoya (2017), teori keagenan mencakup dua hipotesis : a) hipotesis free cash flow dan b) hipotesis risk reduction. Hipotesis *free cash flow* menerangkan bahwa ketersediaan kas perusahaan akan disebut *free cash flow* ketika manajemen lebih mementingkan kepentingannya dibandingkan dengan kepentingan pemegang saham. Dengan adanya ketersediaan kas, manajemen cenderung melakukan penyimpanan kas yang lebih banyak untuk membiayai aset dibawah kendali mereka. Berbeda dengan hipotesis *free cash flow*, hipotesis *risk reduction* berpendapat bahwa konflik yang timbul adalah berbedanya pandangan terhadap risiko. Manajemen cenderung memilih

berinvestasi dengan risiko yang rendah sehingga hal tersebut merugikan bagi pemegang saham.

Trade-off Theory. Teori ini menegaskan agar perusahaan mencapai tingkat *cash holding* yang cukup, manajemen perlu menyeimbangkan biaya marjinal dan manfaat marjinal (Miller dan Orr, 1966, dalam Saputri dan Kuswardono, 2019). Perusahaan melakukan penahanan kas dengan *transaction move* dan *precautionary move*, sehingga perusahaan kehilangan imbalan dari hasil investasi jangka pendeknya dan menimbulkan biaya marjinal bagi perusahaan. Manfaat marjinal yang didapatkan perusahaan adalah dengan adanya ketersediaan kas, perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan dan membuat kegiatan investasi perusahaan maksimal dari peningkatan sumber dana eksternal atau likuidasi beberapa aset perusahaan.

Pecking Order Theory. Menurut Myers dan Majluf (1984), *pecking order theory* menerangkan tentang kecenderungan perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Dalam teori ini, perusahaan cenderung memilih pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Dengan alasan, risiko yang akan perusahaan hadapi ketika melakukan pendanaan internal, dinilai lebih kecil jika ketika perusahaan melakukan pendanaan eksternal. Akibatnya, perusahaan menjadikan kas sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Perusahaan akan menggunakan kas yang tersedia untuk mendanai kegiatan investasi kemudian perusahaan baru akan menggunakan pendanaan berupa utang ketika perusahaan merasa mampu untuk menutupi biaya yang timbul akibat dari utang tersebut (Suherman, 2017).

Leverage. Menurut Kasmir (2017:113) rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan aset yang dimiliki perusahaan untuk membiayai kewajiban perusahaan. Dependensi perusahaan pada pendanaan eksternal seperti utang, untuk mendanai asetnya meningkatkan tingkat *leverage* pada perusahaan, sebaliknya perusahaan diidentifikasi memiliki *leverage* yang rendah apabila perusahaan tersebut memiliki ketergantungan pada pendanaan eksternal yang rendah pula (Saputri dan Kuswardono, 2019). Ketika perusahaan mengambil pinjaman, perusahaan juga akan menghasilkan beban bunga yang harus dibayar ketika jatuh tempo, yang menimbulkan biaya bagi perusahaan (Setiawan dan Rachmansyah, 2017).

Capital Expenditure. Belanja modal atau *capital expenditure* artinya, pengeluaran modal dikeluarkan entitas bisnis dalam bentuk aset dengan tujuan investasi berjangka waktu panjang. Aset yang dimaksudkan menimbulkan biaya ini adalah seperti pabrik, peralatan dan properti (Setiawan dan Rachmansyah, 2017). Opler *et al.*, (1999, dalam Tayem, 2017) menyarankan perusahaan untuk menganggap asetnya sebagai pengganti kas, aset yang dirasa lebih likuid dapat dicairkan ketika perusahaan mengalami kekurangan kas sehingga perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan.

Sales Growth. Pertumbuhan penjualan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan total penjualan perusahaan dari satu periode ke periode selanjutnya. Salah satu cara untuk melihat kondisi perusahaan dalam kondisi baik atau tidak adalah melalui pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut (Prihadi, 2019:96). Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi operasional dan perkembangannya di era globalisasi sekarang ini (Alicia *et al.*, 2020). Dengan rasio penjualan, dapat membantu manajemen untuk melihat sumber daya yang dapat dimanfaatkan dengan baik – baiknya di periode yang akan datang (Rustam dan Rasyid, 2022).

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Cash Holding. Semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang akan dihadapi perusahaan. Dengan tingginya utang yang dibuat oleh perusahaan, maka kemungkinan terjadinya telat membayar kewajiban tersebut akan tinggi juga, sehingga menghasilkan beban bunga bagi perusahaan. Untuk menutup kemungkinan perusahaan memiliki tunggakan, maka perusahaan membutuhkan lebih banyak ketersediaan kas. Teori *trade-off* berpendapat bahwa dengan melakukan penahanan kas (*cash holding*), perusahaan dapat terhindar dari permasalahan keuangan yang disebabkan oleh pendanaan eksternal (Selcuk dan Yilmaz, 2017). *Trade-off theory* ini sejalan dengan hasil penelitian Selcuk dan Yilmaz (2017) serta Amalia *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan berusaha untuk melakukan penyimpanan kas lebih banyak, sehingga ketersediaan kas perusahaan memadai. Namun, berbeda dengan *pecking theory* yang berpendapat bahwa adanya hubungan yang negatif antara *leverage* dan *cash holding*. Menurut teori ini, *leverage* merupakan cara alternatif untuk pendanaan eksternal, sehingga tingkat *leverage* akan berbanding terbalik dengan tingkat *cash holding* (Aftab *et al.*, 2018). Hasil temuan penelitian Saputri dan Kuswardono (2019), konsisten dengan teori *pecking order*, dimana *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Dari perpektif teori keagenan, tingginya tingkat *leverage* perusahaan, membuat perusahaan banyak menyimpan kas karena dengan adanya kas tersebut, perusahaan akan terpantau oleh pihak pemantau utang (Chireka dan Fakoya, 2017). Chireka dan Fakoya (2017) dan juga Suherman (2017), menemukan bahwa tingkat *cash holding* tidak terpengaruh oleh tingkat *leverage*. Berbeda dengan teori keagenan yang telah dijabarkan diatas.

Capital Expenditure dengan Cash Holding. *Tade-off theory* yang dikembangkan oleh Miller dan Orc (1966) berpendapat bahwa *capital expenditure* memiliki hubungan yang positif dengan *cash holding*. Perusahaan dengan *capital expenditure* yang tinggi, cenderung akan memiliki jumlah ketersediaan kas yang cukup untuk melindungi perusahaan dari biaya – biaya transaksi yang berkaitan dengan pendanaan eksternal (Setiawan dan Rachmansyah, 2017). Teori ini konsisten dengan hasil penelitian Aftab *et al.* (2018) serta Setiawati (2020) yang menyatakan bahwa dengan adanya pertumbuhan dalam perusahaan, perusahaan banyak melakukan investasi, sehingga perusahaan membutuhkan lebih banyak kas untuk mendukung belanja modalnya. Namun, menurut *pecking order theory*, *capital expenditure* dan *cash holding* mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi *cash holding* secara negatif. Sebelum entitas bisnis melakukan belanja modal, perusahaan terlebih dahulu memastikan bahwa ketersediaan kas perusahaan mencukupi sebelum melakukan pencarian dana eksternal. Maka, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan belanja modal yang tinggi, akan menimbulkan aset baru yang digunakan sebagai jaminan atas utang, maka meningkatnya belanja modal perusahaan, maka akan menurunkan kebutuhan kas perusahaan (Bates *et al.*, 2009, dalam Setiawan dan Rachmansyah, 2017). Teori ini sesuai dengan hasil penelitian Setiawan dan Rachmansyah (2017) dan Tayem (2017) yang menemukan bahwa *cash holding* terpengaruh secara negatif oleh *capital expenditure*. Temuan tersebut berbeda pula dengan hasil penelitian Amalia *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Sales Growth dengan Cash Holding. *Trade-off theory* mengidentifikasi adanya hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dan *cash holding*. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan dalam penjualan memiliki kemampuan untuk meningkatkan

ketersediaan kas dalam perusahaan. Ketersediaan kas dari hasil penyimpanan tersebut dimanfaatkan perusahaan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan. *Trade-off theory* membandingkan biaya marjinal dan manfaat marjinal yang kemungkinan timbul akibat penahanan kas (Rustam dan Rasyid, 2022). *Pecking-order theory* memiliki perbedaan pendapat mengenai hubungan antara *sales growth* dan *cash holding*. Teori ini menjelaskan bahwa, ketika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang besar, ketersediaan kas juga meningkat (Herijanto dan Budisantosa, 2016, dalam Rustam dan Rasyid, 2022). Kedua teori diatas sepemahaman dengan temuan Nurul dan Zulfiati (2019) serta Suherman (2017), namun bertentangan dengan hasil penelitian Khalida *et al.* (2021) serta Rustam dan Rasyid (2022) yang menyatakan *cash holding* tidak terpengaruh oleh *sales growth*.

Pengembangan Hipotesis

Hasil temuan Selcuk dan Yilmaz (2017) serta Amalia *et al.* (2018) menegaskan, tingkat *leverage* memberikan pengaruh secara positif terhadap *cash holding*. Aftab *et al.* (2018) serta Saputri dan Kuswardono menemukan bahwa tingkat penahanan kas tidak terpengaruh oleh tingkat *leverage*. Berbeda dengan temuan Chireka dan Fakoya (2017) serta Suherman (2017), *leverage* tidak ditemukan memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

H1: *Leverage* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*.

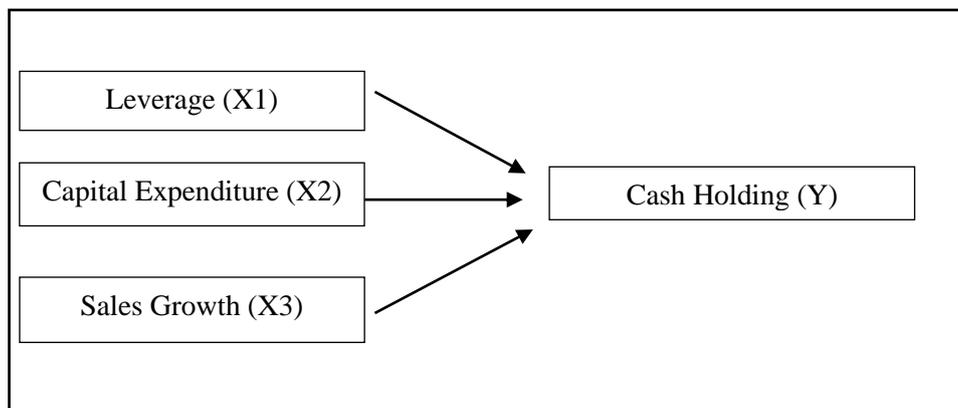
Hasil penelitian Aftab *et al.* (2018) serta Setiawati (2020) mengungkapkan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Rachmansyah (2017) serta Tayem (2017) menemukan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* Amalia *et al.* (2018).

H2: *Capital Expenditure* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*.

Hasil temuan Nurul dan Zulfiati (2019) sert Suherman (2017) mengungkapkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitan Rustam dan Rasyid (2022) serta Khalida *et al.* yang mengungkapkan bahwa *sales growth* mempengaruhi tingkat *cash holding*.

H3: *Sales Growth* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018-2021 sebagai populasi penelitian. Penentuan sampel untuk penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana proses pemilihan sampel terdapat beberapa kriteria yang ditentukan. Kriteria – kriteria yang disebutkan diatas terdiri dari: 1) Industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten selama periode tahun 2018-2021, 2) Industri manufaktur yang melaporkan laporan keuangannya secara lengkap yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2018-2021, 3) Perusahaan manufaktur yang secara konsisten melaporkan penjualan bersihnya selama selama periode 2018-2021, 4) Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama periode 2018-2021. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021 adalah sebanyak 194 perusahaan, dikurangi dengan 83 perusahaan yang tidak masuk dalam kriteria, sehingga total sampel yang valid dalam penelitian sebanyak 111 dengan lama tahun sebanyak 4 tahun, sehingga total data yang dipakai adalah 444. Laporan keuangan perusahaan diambil dari situs resmi www.idx.com. Setelah data yang dibutuhkan diambil, dilakukan pengolahan data dengan Microsoft Excel 2019 dan Eviews 12.

Berikut Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran	Skala	Sumber
<i>Cash Holding</i> (Y)	$\frac{Cash + Cash Equivalent}{Total Asset}$	Rasio	Selcuk dan Yilmaz (2017)
<i>Leverage</i>	$\frac{Total Debt}{Total Asset}$	Rasio	Saputri dan Kuswardono (2019)
<i>Capital Expenditure</i>	$\frac{Fixed Asset_t - Fixed Asset_{t-1}}{Total Asset}$	Rasio	Setiawati <i>et al.</i> (2020)
<i>Sales Growth</i>	$\frac{Sales_n - Sales_{n-1}}{Sales_{n-1}}$	Rasio	Rustam dan Rasyid (2022)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Total data sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 111 perusahaan dengan 4 tahun pengamatan. Proses pengolahan data ini menggunakan software Eviews 12. Model regresi data panel yang terpilih menjadi model terbaik untuk penelitian ini setelah dilakukan uji Chow dan uji Hausman adalah Fixed Effect Model. Selanjutnya, peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk menguji permasalahan korelasi antar

variabel. Uji yang dilakukan adalah uji multikorelasi dan uji heterokedastisitas. Hasil dari uji multikorelasi menyatakan bahwa variabel independen yang diteliti terbebas dari gejala multikorelasi dengan besar nilai koefisien tiap variabel kurang dari 0,8. Uji heterokedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Park. Hasil dari uji Park pada variabel penelitian menunjukkan bahwa variabel independen penelitian terbebas dari gejala heterokedastisitas dengan nilai probabilitas tiap variabel berada pada angka lebih besar dari 0,05.

Uji Analisis Regresi Berganda. Setelah data sampel dinyatakan terbebas dari gejala multikorelasi dan heterokedastisitas, data melalui pengujian selanjutnya, yaitu uji analisis regresi berganda untuk melihat arah pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Dibawah ini hasil dari uji analisis regresi berganda variabel:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: CH				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/30/22 Time: 20:15				
Sample: 2018 2021				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 111				
Total panel (balanced) observations: 444				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.075451	0.007136	10.57302	0.0000
DAR	0.070511	0.013400	5.261831	0.0000
CAPEX	0.076973	0.031924	2.411144	0.0164
SG	0.000873	0.004289	0.203507	0.8389
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.827466	Mean dependent var	0.109882	
Adjusted R-squared	0.768386	S.D. dependent var	0.133968	
S.E. of regression	0.064474	Akaike info criterion	-2.428324	
Sum squared resid	1.371781	Schwarz criterion	-1.376693	
Log likelihood	653.0879	Hannan-Quinn criter.	-2.013608	
F-statistic	14.00585	Durbin-Watson stat	1.849683	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dijabarkan hasil persamaan regresi berganda pada penelitin ini adalah sebagai berikut:

$$CH = 0,075451 + 0,070511 \text{ DAR} + 0,076973 \text{ CAPEX} + 0,000873 \text{ SG} + e$$

Dari persamaan regresi berganda diatas, dapat dilihat bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh sebesar 0,070511 yang artinya, ketika *leverage* meningkat, maka variabel penahaanan kas akan meningkat sebesar 0,070511. Nilai koefisien variabel independen kedua (*capital expenditure*) adalah sebesar 0,076973 dengan nilai yang positif artinya, ketika *capital expenditure* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka *cash holding* juga akan meningkat sebesar 0,076973. Variabel independen ketiga (*sales growth*) memiliki nilai koefisien sebesar 0,000873 dengan nilai positif. Artinya, ketika *sales growth* meningkat sebesar satu satuan, maka *cash holding* akan meningkat sebesar 0,000873.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (*Adjusted R²*). Hasil dari pengujian ini menjelaskan kemampuan variabel dependen dapat dijelaskan melalui variabel independen. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan pada data penelitian, variabel

independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan 0,768386 atau setara dengan 76,8386% dan sisanya 0,231614 atau 23,1614% dijelaskan melalui variabel diluar dari penelitian ini.

Uji Stimultan (Uji F). Hasil dari pengujian data dalam penelitian dapat dilihat melalui probabilitas *F-Statistic* sebesar 0,000000. Angka ini kurang dari 0,05 artinya, variabel independen memiliki pengaruh secara stimultan terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji t). Dalam uji t ini, variabel independen di uji secara terpisah, sehingga dapat sebesar apa variabel dependen dapat dipengaruhi oleh variabel independennya. *P-value leverage* menemukan nilai sebesar 0,00000 dengan nilai koefisien yang positif, artinya *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Nilai probabilitas *capital expenditure* adalah sebesar 0,0164 dengan koefisien nilai yang positif artinya, *capital expenditure* berpengaruh pada *cash holding*. Sedangkan, pertumbuhan penjualan memiliki *p-value* sebesar 0,8389 dengan koefisien nilai yang positif, artinya walaupun *sales growth* dan *cash holding* memiliki hubungan positif, namun nilai probabilitas menunjukkan bahwa *cash holding* tidak dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan pada penjualan (*sales growth*).

Tabel 3. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Dependent Variable: CH
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/30/22 Time: 20:15
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 111
 Total panel (balanced) observations: 444

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.075451	0.007136	10.57302	0.0000
DAR	0.070511	0.013400	5.261831	0.0000
CAPEX	0.076973	0.031924	2.411144	0.0164
SG	0.000873	0.004289	0.203507	0.8389

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.827466	Mean dependent var	0.109882
Adjusted R-squared	0.768386	S.D. dependent var	0.133968
S.E. of regression	0.064474	Akaike info criterion	-2.428324
Sum squared resid	1.371781	Schwarz criterion	-1.376693
Log likelihood	653.0879	Hannan-Quinn criter.	-2.013608
F-statistic	14.00585	Durbin-Watson stat	1.849683
Prob(F-statistic)	0.000000		

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi cenderung akan memiliki ketersediaan kas yang tinggi juga. Hal ini dikarenakan dengan *leverage* yang tinggi dapat memudahkan akses perusahaan ke pasar modal, sehingga lebih mudah perusahaan untuk melakukan pendanaan eksternal untuk meningkatkan penyimpanan kas. *Capital expenditure* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, perusahaan dengan belanja modal yang tinggi dengan tujuan meningkatkan nilai asetnya cenderung memiliki ketersediaan kas yang tinggi, karena untuk melakukan belanja modal, perusahaan membutuhkan biaya untuk membiayai pemeliharaan aset tersebut. Sehingga, perusahaan akan melakukan penyimpanan kas dengan optimal agar perusahaan tidak

mengalami kebangkrutan. *Sales growth* tidak menjadi pengaruh bagi tingkat *cash holding*. Karena, total penjualan bersih perusahaan tidak dapat mewakili seberapa besar kas yang tersedia di perusahaan. Masih banyak elemen lain yang dapat menjadi pengaruh atas ketersediaan kas di perusahaan. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi berganda, variabel independen yang digunakan dalam penelitian cukup menjelaskan variabel dependen dengan nilai sebesar 76,8386% dan 23,1614% sisanya dijelaskan oleh variabel diluar penelitian ini.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode yang diteliti dalam penelitian hanya 4 tahun, sehingga disarankan bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan tahun penelitian agar penelitian mengenai *cash holding* dapat lebih jelas. Selanjutnya, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 3 variabel aja, diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan variabel diluar variabel independen dalam penelitian ini yang kemungkinan mempengaruhi *cash holding*. Populasi dalam penelitian ini adalah sektor industri manufaktur, sedangkan di Indonesia masih banyak perusahaan yang bergerak di industri selain manufaktur, diharapkan penelitian selanjutnya dapat memperluas populasi penelitian ataupun memperkecil populasi penelitian agar penelitian menjadi lebih terperinci dan jelas.

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: Vol. 10, No.2 2018, 10(2), 151-182.*
- Akben Selcuk, E., & Altioek Yilmaz, A. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings: Firm Level Evidence from Emerging Markets. *Global Business Strategies in Crisis, 417-428.*
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner: Riset dan Jurnal Akutansi, 4(2), 322-329.*
- Amalia, C. I., Arfan, M., & Saputra, M. (2018). *The Effect of Financial Leverage and Capital Expenditure to Cash Holding of Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange. The Effect of Financial Leverage and Capital Expenditure to Cash Holding of Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange, 8(5), 307-314.*
- 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.*
- Khalida, M., Aristi, M. D., & Azmi, Z. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika, 11(1), 23-32.*
- Nurul, F., & Zulfiati, L. (2019). *Analysis of Cash Holding Factors at Plantation Companies Listed on BEI. Advances in Economics, Business and Management Research, 127, 36-40.*
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan.* Gramedia Pustaka Utama.
- Rustam, A. D., & Rasyid, R. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Ekonomi(Special Issue), 420-439.*

- Saputri, E., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Firm Size*, dan *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)*, 2(2), 91-104.
- Setiawan, R., & Rachmansyah, A. B. (2019). Determinan *Cash Holdings* Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Arthavidya Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 21(1).
- Setiawati, D., Lastiningsih, N., & Samin. (2020). Determinasi *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. In *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi I*, 474-485.
- Kasmir. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Suherman. (2017). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holdings* Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- 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.