

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CASH HOLDING

Bryan Adithya Sugihwan* dan Liana Susanto

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: bryanadithya14@gmail.com

Abstract:

This study aims to obtain empirical evidence about the effect of leverage, firm size, profitability, and capital expenditure on cash holding in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. The number of samples in this study was selected by purposive sampling method and the valid data were 78 companies. The research data were analyzed using multiple linear regression analysis techniques which were processed with Eviews12 SV software. The results of this study indicate that profitability and capital expenditure have a significant positive effect on cash holding. Firm size does not have a significant effect on cash holding. Leverage has a significant negative effect on cash holding.

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

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *leverage*, *firm size*, *profitability*, dan *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Jumlah sampel penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* dan data yang valid adalah sebanyak 78 perusahaan. Data penelitian ini dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linear berganda yang diolah dengan *software Eviews12 SV*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability* dan *capital expenditure* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. *Firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. *Leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Kata kunci : Cash Holding, Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Belanja Modal

Pendahuluan

Kas merupakan aset yang paling likuid bagi suatu perusahaan, sehingga kas merupakan hal yang sangat penting yang dimiliki perusahaan. Kepemilikan kas adalah mata uang atau uang tunai yang dimiliki perusahaan dan dapat digunakan untuk membeli atau memperoleh aset berwujud, dan perusahaan dapat mendistribusikan uang tunai tersebut kepada pemegang saham perusahaan. Kas yang dipegang oleh perusahaan dapat dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasional untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam pertumbuhan penjualan dan laba, melunasi kewajiban yang dimiliki perusahaan dalam keadaan krusial (Gill dan Shah, 2012). Memiliki kas dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai macam keuntungan dan juga kerugian.

Cash holding adalah suatu kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor, oleh karena itu *cash holding* dipandang sebagai kas dan ekuivalen kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. Kas yang dimiliki perusahaan dalam mengoperasikan aktivitas operasional perusahaan seperti pembiayaan hutang, pembelian investaris dan aktivitas lainya disebut *cash holding* (Ogundipe *et al*, 2012). Terdapat berbagai faktor yang dapat memengaruhi terhadap *cash holdings* diantaranya yaitu *leverage*, *firm size*, *profitability* dan *capital expenditure*. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan menjadi salah satu referensi bagi penelitian lebih lanjut mengenai *cash holding*. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan mengenai manajemen kas yang baik untuk keberlangsungan usaha perusahaan.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Menurut Myers dan Majluf (1984) *pecking order theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana dari dalam perusahaan atau dana internal dibandingkan dengan dana dari luar perusahaan atau dana eksternal, karena semakin kompleksnya proses dana eksternal maka perusahaan perlu mengeluarkan uang lebih banyak untuk mencapai akses ke pendanaan eksternal daripada dari perusahaan itu sendiri. Perusahaan akan memprioritaskan pembiayaan internal (laba ditahan) karena biaya pembiayaan yang lebih rendah dan risiko yang lebih rendah. Apabila pembiayaan internal tidak dapat memenuhi kebutuhan modal perusahaan maka perusahaan akan menggunakan pembiayaan eksternal yaitu dengan menerbitkan obligasi. Jika kebutuhan modal perusahaan tidak dapat dipenuhi maka perusahaan akan menarik dana dari ekuitas perusahaan sendiri. Kas dalam *pecking order theory* digambarkan sebagai penyangga yang berfungsi untuk menyangga antara kebutuhan investasi perusahaan dan laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Hal ini menyebabkan tidak ada tingkat optimal untuk menentukan jumlah *cash holding* perusahaan.

Trade Off Theory. Menurut Modigliani dan Miller (1963) *trade off theory* menjelaskan bahwa perusahaan menentukan tingkat optimal kepemilikan kas dengan membandingkan biaya marjinal dan manfaat marjinal dari memegang kas. Dalam menentukan titik optimal untuk kepemilikan kas perusahaan, peran penting manajemen adalah untuk dapat memahami biaya dan manfaat dari kepemilikan kas. Keputusan manajemen harus sudah memiliki dasar yang kuat untuk menentukan kepemilikan kas perusahaan.

Free Cash Flow Theory. Jensen (1986) menerangkan *free cash flow theory* sebagai teori yang menjelaskan bahwa jika *cash holding* perusahaan tinggi maka kualitas pengambilan keputusan manajemen perusahaan akan meningkat dan aset perusahaan akan meningkat. Arus kas bebas adalah jumlah kas yang tersisa setelah digunakan untuk mendanai operasi perusahaan sehari-hari dan pengeluaran untuk proyek pengembangan perusahaan dan membiayai investasi perusahaan. Akan tetapi tingkat *free cash flow* yang tinggi juga akan dapat menimbulkan masalah karena para pemegang saham menginginkan pembagian dividen dari kelebihan *free cash flow* tersebut. Sedangkan, pihak manajemen akan lebih cenderung memilih untuk menggunakan kelebihan tersebut untuk terus mengembangkan perusahaan dan mendanai proyek-proyek pengembangan bagi perusahaan serta berinvestasi. Sehingga, pihak manajemen akan lebih cenderung untuk melakukan penahanan terhadap kelebihan *free cash flow* tersebut menjadi *cash*

holdings yang dapat digunakan untuk kegiatan investasi, perkembangan, dan keseharian perusahaan.

Cash Holding. Ogundipe et al (2012) menyatakan bahwa *cash holding* adalah kas dalam perusahaan atau kas yang dapat digunakan untuk berinvestasi pada aset fisik dan dibagikan kepada investor. Menurut Sudarmi & Nur (2013), kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan disebut *cash holding*, digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan, investasi dalam bentuk aset fisik dan pembiayaan.

Leverage. Menurut Hery (2015) *leverage* adalah kebijakan perusahaan mengenai sejauh mana suatu perusahaan menggunakan dana di luar perusahaan. Menurut Sartono (2012) *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber data oleh perusahaan dengan biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham. Ali, Ullah & Ullah (2016) menyatakan *leverage* suatu kondisi bagi perusahaan untuk membeli asetnya secara kredit, meyakini bahwa keuntungan yang dihasilkan aset tersebut akan lebih besar daripada pinjaman yang diperoleh dari pembelian aset tersebut.

Firm Size. Menurut Riyanto (2013) *firm size* merupakan ukuran perusahaan yang merupakan skala untuk menentukan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara seperti total aset, jumlah penjualan, dan nilai *equity*. Menurut Brigham dan Houston (2019) *firm size* adalah besarnya penjualan bersih yang dimiliki suatu perusahaan selama jangka waktu tertentu. Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* merupakan suatu ukuran besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aset, jumlah penjualan, dan nilai *equity*.

Profitability. Menurut Gitman & Zutter (2015) *profitability* adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari penggunaan aset perusahaan baik aset lancar maupun aset tetap. Sementara menurut Hery (2015) rasio *profitability* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin baik rasio *profitability* maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Capital Expenditure. Pengeluaran kas yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh, melakukan perawatan, dan meningkatkan kualitas aset perusahaan disebut dengan *capital expenditure* (Yanti dkk, 2019). Hal ini sesuai dengan *free cash flow theory* yang menjelaskan peningkatan kualitas dalam pengambilan keputusan oleh pihak manajemen perusahaan dan peningkatan aset-aset milik perusahaan. Menurut Hery (2015) *capital expenditure* adalah biaya yang cukup besar untuk dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat aset tetap.

Kaitan Antar Variabel

Leverage dan Cash Holding. Menurut Pasaribu & Nuringsih (2019) *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan juga harus membayar cicilan hutang ditambah dengan bunganya. Jadi, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang rendah. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Bangun (2019) serta Maheswari dan Rao (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan yang menyatakan Darmawan dan Nugroho (2021) bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elnatan dan

Susanto (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Firm Size dan Cash Holding. Menurut Pasaribu & Nuringsih (2019) *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*, hal ini dijelaskan berdasarkan *trade off theory* bahwa hal ini disebabkan oleh motif transaksi dari memegang kas, karena perusahaan besar mencerminkan perusahaan yang menguntungkan, memiliki arus kas yang konstan dan rendah terjadinya kebangkrutan sehingga memungkinkan perusahaan besar memegang kas lebih sedikit. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini bertentangan Elnathan dan Susanto (2020) dengan penelitian yang dilakukan yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Bangun (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Profitability dan Cash Holding. Menurut Thu dan Kuong (2018) *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, perusahaan yang mempunyai tingkat *profitability* yang tinggi seringkali menahan kas dalam jumlah yang cukup besar dikarenakan untuk melakukan investasi kembali, meningkatkan likuiditas dan meningkatkan keunggulan kompetitif dalam bisnis perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Elnatan dan Susanto (2020) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Suci dan Susilowati (2021) serta Thu dan Kuong (2018) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridha dkk (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Capital Expenditure dan Cash Holding. Menurut Octavia dan Susanti (2021) *capital expenditure* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan *capital expenditure* yang tinggi cenderung memiliki kas yang lebih sedikit karena digunakan untuk mendanai *capital expenditure* yang tinggi. Perusahaan menggunakan lebih banyak uang tunai, yang membuat perusahaan kekurangan uang tunai. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang Octavia dan Susanti (2021) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadiwijaya dan Trisnawati (2019) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hadiwijaya dan Trisnawati (2019) yang menyatakan *capital expenditure* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Pengembangan Hipotesis

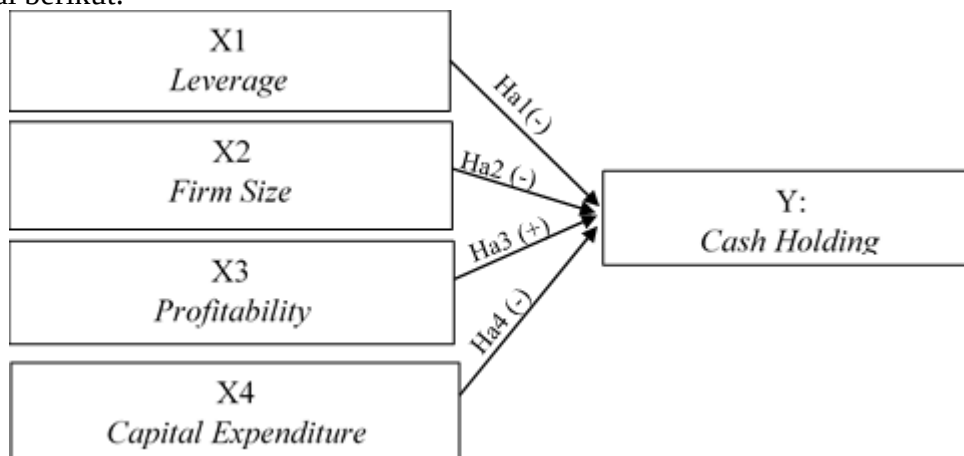
Berdasarkan penelitian Wijaya dan Bangun (2019) serta Maheswari dan Rao (2017) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* Tetapi penelitian. Di samping itu penelitian Darmawan dan Nugroho (2021) menyatakan *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Penelitian yang dilakukan Elnatan dan Susanto (2020) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. H_{a1} : *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian Suherman (2017) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Tetapi penelitian Elnatan dan Susanto (2020) menyatakan *firm size* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Selain itu, penelitian Wijaya dan Bangun (2019) menyatakan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Ha₂: *Firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian Elnatan dan Susanto (2020) menyatakan *profitability* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian Suci dan Susilowati (2021) serta Thu dan Kuong (2018) yang menyatakan *profitability* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridha dkk (2019) yang menyatakan *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Ha₃: *Profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*

Berdasarkan penelitian penelitian Octavia dan Susanti (2021) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Tetapi bertentangan dengan penelitian Hadiwijaya dan Trisnawati (2019) menyatakan *capital expenditure* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Berbeda pula dengan penelitian Kudu dan Salim (2021) serta Halim dan Rosyid (2020) yang menyatakan *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Ha₄: *Capital expenditure* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan hipotesis di atas, kerangka pemikiran dapat digambarkan dengan model sebagai berikut:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia sektor manufaktur periode tahun 2018-2020. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 secara berturut-turut, 2) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2018-2020, 3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama tahun 2018-2020. 4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama tahun 2018-2020. Jumlah seluruhnya sampel yang memenuhi kriteria adalah 78 perusahaan

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Cash Holding</i>	$CH = \frac{Cash + Cash\ Equivalent}{Total\ Assets}$	Rasio	Musa dkk (2020)
<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$	Rasio	Musa dkk (2020)
<i>Firm size</i>	$FS = \text{Natural logarithm of Total Asset}$	Rasio	Musa dkk (2020)
<i>Profitability</i>	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio	Linggo dkk (2022)
<i>Capital expenditure</i>	$CE = \frac{Net\ PPE}{Total\ Assets}$	Rasio	Kudu dan Salim (2021)

Hasil dan Kesimpulan

Hasil Uji Statistik Deskriptif. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui bahwa variabel dependen *cash holding* dalam penelitian ini memiliki nilai *mean* sebesar 0.127312 yang menunjukkan nilai rata-rata *cash holding* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. Nilai maksimum *cash holding* adalah sebesar 0.759736, nilai minimum *cash holding* adalah sebesar 0.0000294, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.137214. *Leverage* memiliki nilai *mean* sebesar 0.383179, nilai maksimum sebesar 0.844782, nilai minimum sebesar 0.003453, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.181489. *Firm size* memiliki nilai *mean* sebesar 28.67641, nilai maksimum sebesar 33.49453, nilai minimum sebesar 25.95468, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1.535707. *Profitability* memiliki nilai *mean* sebesar 0.080570, nilai maksimum sebesar 0.920997, nilai minimum sebesar 0.000282, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.093365. *Capital expenditure* memiliki nilai *mean* sebesar 0.364005, nilai maksimum sebesar 0.781027, nilai minimum sebesar 0.000167, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.210528.

Hasil Uji Pemilihan Model Data Panel. Untuk memilih model yang tepat atau terbaik untuk dipakai dalam mengolah data penelitian ini, terdapat dua pengujian yang dilakukan yaitu uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier*. Untuk pengujian pertama yaitu uji *chow* melakukan perbandingan antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM). Berdasarkan hasil uji *chow* nilai probabilitas *cross-section chi-square* dalam penelitian yaitu sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga model data panel yang terpilih adalah *fixed effect model*. Untuk pengujian kedua yaitu uji *hausman* melakukan perbandingan antara *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Berdasarkan hasil uji *hausman* nilai probabilitas *cross-section random* dalam penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0.4110 atau lebih besar dari 0.05 sehingga model data panel yang terpilih adalah *random effect model*. Untuk pengujian ketiga yaitu uji *lagrange multiplier* melakukan perbandingan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil uji *lagrange multiplier* nilai *probability Breusch-Pagan (Both)* sebesar 0,000 atau < 0,05. Dengan demikian,

berdasarkan kriteria pengujian maka *random effect model* lebih baik dibandingkan *common effect model*.

Uji Asumsi Klasik. Pengujian selanjutnya setelah mengetahui *random effect model* yang terpilih adalah uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas dan normalitas. Menurut Basuki & Prawoto, (2016) uji multikolinearitas merupakan salah satu bentuk dari pengujian asumsi klasik yang dilakukan untuk melihat korelasi yang muncul antar variabel-variabel bebas dengan cara melihat besaran koefisien korelasi antar variabel tersebut. Nilai koefisien korelasi antara *leverage* terhadap *firm size*, *profitability*, dan *capital expenditure* lebih kecil dari 0.8 sehingga model regresi dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas. Selanjutnya melakukan pengujian normalitas. Menurut Ghozali (2018) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel residual memiliki distribusi normal atau tidak dalam model regresi. Nilai probabilitas *Jarque-Bera* adalah sebesar 0,128321 atau lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel residual berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Regresi Linear Berganda. Menurut Sekaran dan Bougie (2016), analisis regresi berganda merupakan teknik statistik untuk memprediksi varians dalam variabel dependen melalui regresi variabel independen terhadapnya. Berikut disajikan tabel hasil uji analisis regresi berganda.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>C</i>	0.384253	0.235097	1.634447	0.1035
<i>DAR</i>	-0.181140	0.057660	-3.141512	0.0019
<i>FS</i>	-0.004879	0.008356	-0.583972	0.5598
<i>ROA</i>	0.154924	0.069412	2.231966	0.0266
<i>CE</i>	-0.165073	0.047264	-3.492573	0.0006

Berdasarkan tabel 2, dapat disimpulkan bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$CH = 0.384253 - 0.181140 \text{ DAR} - 0.004879 \text{ FS} + 0.154924 \text{ ROA} - 0.165073 \text{ CE}$$

+ ε

Keterangan:

CH : *Cash Holdings*
 DAR : *Leverage*
 FS : *Firm Size*
 ROA : *Profitability*
 CE : *Capital Expenditure*
 ε : *error*

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Squared*). Menurut Sekaran dan Bougie (2016), pengujian ini dilakukan untuk mengetahui persentase varians variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0.120367 (12,04%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu *leverage*, *firm size*, *profitability* dan *capital expenditure* dapat menjelaskan perubahan variabel dependen yaitu *cash holding* terbatas hanya sebesar 12,04% dan sisanya sebesar 87,96% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Hasil Uji F (*Simultan*). Menurut Sekaran dan Bougie (2016), uji F merupakan analisis yang membantu menguji pengaruh signifikan dari variabel independen secara *simultan* terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, diperoleh nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0.000006. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Prob (F-statistic)* lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage*, *firm size*, *profitability* dan *capital expenditure* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *cash holding*..

Hasil Uji t (*Parsial*). Menurut Sekaran dan Bougie (2016), uji t merupakan analisis yang pada dasarnya menunjukkan apakah ada pengaruh signifikan diantara variabel independen secara *parsial* terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilihat pada tabel 2 yang menunjukkan bahwa, *leverage* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0019 dan nilai koefisien sebesar -0.181140. sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sehingga Ha1 diterima. *Firm size* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0.5598, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* dan Ha2 tidak diterima. *Profitability* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0266 dan nilai koefisien 0.154924, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sehingga Ha3 diterima. *Capital expenditure* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0006 dan nilai koefisien sebesar -0.165073, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sehingga Ha4 diterima.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, *leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *cash holding*, oleh karena itu, dapat dijelaskan bahwa perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi cenderung tidak memegang kas dalam jumlah besar, sedangkan perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah cenderung memegang kas dalam jumlah besar. Perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah menyimpan uang tunai dalam jumlah besar untuk memenuhi kebutuhan operasi perusahaan, membeli aset dan mendanai kegiatan investasi. *Firm size* merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang salah satunya dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. *Firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dapat disebabkan karena baik perusahaan besar maupun kecil berhak atas pembiayaan eksternal dari kreditur seperti bank atau calon investor. Ketika meminjamkan dan berinvestasi dalam bisnis, kreditur dan investor tidak hanya fokus pada ukuran perusahaan, tetapi juga pada faktor-faktor lain, seperti kemampuan membayar hutang dan profitabilitas perusahaan. *Profitability* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui aktivitas bisnisnya. *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat *profitability* yang tinggi cenderung menahan kas dalam jumlah yang banyak untuk meningkatkan likuiditas, melakukan investasi kembali, memastikan kelangsungan hidup perusahaan, serta sebagai tambahan modal. *Capital expenditure* adalah dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membeli, meningkatkan, dan memelihara aset yang berbentuk fisik seperti properti, pabrik, bangunan, dan lain lain. Perusahaan akan menggunakan kasnya untuk membiayai *capital expenditure*. Oleh karena itu perusahaan dengan *capital expenditure* yang tinggi cenderung menggunakan kas, sehingga kas perusahaan juga akan berkurang. Uang tunai digunakan perusahaan untuk menambah atau memelihara aset seperti pabrik, gedung, dan aset fisik lainnya.

Penutup

Berdasarkan hasil penelitian ini, variabel *profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*, variabel *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, dan variabel *capital expenditure* dan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi penelitian berikutnya yaitu variabel independen yang menjelaskan *cash holding* didalam penelitian ini hanya terbatas pada empat variabel yaitu *leverage*, *firm size*, *profitability* dan *capital expenditure*. Periode penelitian hanya dari 2018-2020 yang menyebabkan penelitian ini hanya mampu menjelaskan dalam periode tahun penelitian. Selain itu sampel penelitian hanya menggunakan perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya yaitu diharapkan dapat menggunakan variabel independen lain seperti *growth opportunities*, *liquidity* dan lain lain. Periode penelitian dapat diperpanjang menjadi lebih dari tiga tahun agar informasi yang didapat lebih relevan dalam menentukan faktor faktor yang memengaruhi *cash holding*. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dari sektor perusahaan selain manufaktur seperti sektor pertanian, sektor aneka industri dan lain lain.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings A Case of Textile Sector in Pakistan. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 5 (3) 1-10
- Darmawan, K., & Nugroho, V. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi, Special Issue*. November 2021, 564-580.
- Dewi A, S, M. & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Yudayana*, 4(2) 58- 372.
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm size, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*. 2 (1) 40-49
- Gill, A. & Shah, C. (2012). Determinant of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 3-32.
- Gitman, Lawrence J., and Chad J. Zutter (2015). *Principles of Managerial Finance* (14 ed). Harlow: Pearson Education Limited.
- Halim, E., & Rosyid, R. (2020). Faktor-faktor yang Memengaruhi Cash Holding Perusahaan Consumer Goods Industry. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1380-1389.
- Hery. (2015). Analisis Kinerja Manajemen. Jakarta: PT Grasindo
- Hadiwijaya, I., & Trisnawati, E. (2019). Pengaruh Arus Kas Dan Belanja Modal Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 416-424.
- Jensen, M. C. (1986) Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Kudu, A. L. T. D., & Salim, S. (2021). Pengaruh Leverage, Capital Expenditure, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 515-522.

- Maheshwari, Y. and Rao, K. T. V. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings. *Global Business Review*, 18 (2), 1-12.
- Modigliani, F. and MH. Miller. (1963). Taxes And The Cost Of Capital: A Corretion. *The American Economic Review*, 53 (3) 433-443.
- 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*, 13(2), 187-221
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash holding and firm characteristics: Evidence from Nigerian emerging market. *Journal of Business Economics and Finance*, 1(2), 45-58.
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 135-150.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Suci, M. S. M., & Susilowati, Y. (2021). Analisis Pengaruh Profitability, Cash Flow, Leverage, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019). *Media Bina Ilmiah*, 15(12), 5821-5832.
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi cash holdings pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek indonesia. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 21(1), 14-33.
- Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Silvy, R. R. (2021). Pengaruh Firm Size, Profitability, Net Working Capital, Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1295-1304.
- 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.
- Thu, P. A., & Khuong, N. V. (2018). Factors Effect on Corporate Cash Holdings of the Energy Enterprises Listed on Vietnam's Stock Market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(5), 29-34
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 495-504.
- Yanti, L. S., & Henny Wirianata, V. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 1-14.