

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN *PROPERTY & REAL ESTATE*

Billy Prasetya\* dan Linda Santioso

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [billy.125190157@stu.untar.ac.id](mailto:billy.125190157@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*The purpose of this study is to analyze the effect of leverage, Profitability, Liquidity, and Capital Expenditure on cash holding in the property and real estate industry listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2021. The sampling method used in this research was the purposive sampling method with a total of 36. Data processing techniques using multiple regression analysis helped by E-views 12 and Microsoft Excel 2019. The results of this study indicate that leverage, profitability, and Capital Expenditure have no effect on cash holding, and liquidity has a positive effect on cash holding. The implication of this study is to show that a significant work for a company, is to be fully aware of the amount of cash holding in order to avoid bankruptcy.*

**Keywords:** *Cash Holding, Leverage, Profitability, Liquidity Capital Expenditure*

### Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada industri *property* dan *real estates* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling dengan total 36 perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program *Eviews 12* dan *Microsoft Excel 2019* Hasil dari penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas dan *capital expenditure* tidak mempunyai dampak pada *cash holding*, dan likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan pada *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini adalah untuk menunjukkan bahwa perusahaan perlu memperhatikan jumlah *cash holding* perusahaan sehingga dapat menghindari perusahaan dari kebangkutan.

**Kata kunci :** *Cash Holding, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Capital Expenditure*

### Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi yang terus menerus bertambah pada era globalisasi ini. Dengan perkembangan ekonomi yang melesat ini menimbulkan banyak sekali persaingan antar perusahaan-perusahaan di Indonesia. Perusahaan-perusahaan ini terus berlanjut bersaing untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka mempertahankan eksistensi mereka. Tujuan utama pelaku bisnis adalah mendapatkan laba yang maksimal. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, perusahaan tentu perlu memiliki kestabilan dalam semua aspek terutama secara finansial serta kinerja finansial yang maksimal dan baik. Pencapaian tujuan tersebut dapat dilakukan dengan melakukan

manajemen kas yang baik untuk kelangsungan kinerja keuangan perusahaan yang maksimal dan baik. Kinerja keuangan perusahaan dapat dianalisis dari laporan keuangan yang merupakan salah satu media penyedia informasi mengenai Kesehatan keuangan perusahaan dari hasil operasional perusahaan. Dengan tersedianya laporan keuangan, tentu saja akan memudahkan dalam melakukan penganalisisan dan identifikasi masalah yang mungkin timbul jika suatu transaksi atau kegiatan dilakukan. Salah satu dari sebagian besar informasi dalam laporan keuangan adalah *cash and cash equivalent*.

Salah satu bagian dari aset lancar yang paling cair adalah *cash and cash equivalent*, termasuk semua alat pembayaran yang dapat digunakan. Penahanan Kas merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan dalam memaksimalkan berbagai aktivitas perusahaan. Kas yang tersedia dalam perusahaan dan tersedia untuk dipergunakan dalam bentuk aset fisik maupun dibagikan kepada investor merupakan salah satu definisi dari *cash holding* itu sendiri. Penahanan kas juga dilakukan untuk menjaga cadangan kas perusahaan dalam rangka melindungi perusahaan dari hal – hal yang tidak terduga atau mendadak, dan menghindari terjadinya likuidasi aset perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi penahanan kas, secara umum, ketersediaan kas perusahaan tidak dapat lebih besar maupun lebih kecil, tentunya diperlukan pengelolaan kas yang baik agar dapat menghasilkan hasil yang optimal dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Terdapat banyak faktor yang harus diperhatikan dalam menetapkan jumlah *cash holding*, faktor yang pertama adalah *leverage*. *Leverage* yaitu suatu kapabilitas yang dimiliki suatu perusahaan dalam memperdaya dana yang memiliki beban tetap untuk memperbesar tingkat pendapatan. Kedua adalah profitabilitas merupakan rasio untuk menilai perusahaan dalam mencari keuntungan. Ketiga likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Keempat adalah *capital expenditure* merupakan biaya modal yang berbentuk dalam investasi *long-term assets*.

Dalam beberapa tahun terakhir banyak perusahaan perkebunan yang masih mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran kewajiban. Seperti PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) perusahaan ini tidak dapat memenuhi kewajibannya dalam membayar bunga obligasi yang akan jatuh tempo. Jumlah *cash and cash equivalent* perusahaan per tanggal 26-06-2018 tampaknya belum mencukupi dalam melakukan pembayaran bunga obligasi dan sukuk ijarah yang akan jatuh tempo per 19-07-2018 (<https://finance.detik.com/>). Berdasarkan fenomena ini, dapat disimpulkan masih terdapat perusahaan yang belum mampu menjaga tingkat likuiditas dan tingkat kas setara kas, sehingga perusahaan akan sulit dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka dari itu tingkat kas perusahaan perlu dikendalikan hal ini bermaksud untuk menjaga kestabilannya agar ketersediaan kas dapat terkendali.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk perlu dalam memperhatikan jumlah *cash holding* perusahaan sehingga keberadaan uang tunai perusahaan berada pada titik optimal untuk menghindari keterlambatan dalam melakukan berbagai pembayaran kewajiban yang wajib dilakukan oleh perusahaan.

## **Kajian Teori**

*Agency Theory*. Teori ini menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen yang dinyatakan oleh Jansen dan Meckling (1976). Teori agensi menyatakan bahwa manajemen menimbun uang tunai untuk mendapatkan kekuasaan diskresi dan memaksimalkan manfaatnya (Faisal & Syed, 2021). Penahanan kas yang terlalu tinggi dalam suatu perusahaan yang dilakukan oleh manager sebagai agen juga akan menyebabkan konflik keagenan. Konflik lain muncul ketika prinsipal dan agen memiliki pandangan risiko yang kontras. Agen memiliki tanggung jawab untuk membuat suatu tindakan serta menjalankan perusahaan dalam rangka untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, akan tetapi agen juga mempunyai kepentingan lainnya yaitu dalam memaksimalkan gaji manajemen sehingga penentuan tingkat penahanan kas yang maksimal pada perusahaan adalah merupakan keputusan fundamental yang perlu diputuskan oleh manager (Arfan, 2017). Peneliti telah menyatakan bahwa, konflik juga dapat timbul antara meningkatkan kekayaan pemegang saham serta memaksimalkan remunerasi manajemen (Chireka & Fakoya, 2017). Dengan adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik karena masing-masing pihak saling mendahulukan keinginannya sendiri. Hal inilah yang dapat menimbulkan permasalahan atas kedegelasan beberapa kewenangan pengambilan keputusan yang biasa dikenal dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Mengenai kepemilikan kas perusahaan, agensi Teori ini mencakup dua anggapan: a) hipotesis arus kas bebas/*free cash flow* menjelaskan bahwa kepemilikan kas dalam sebuah perusahaan dapat dikategorikan sebagai *free cash flow*, jika dapat dipergunakan dalam menjalankan kepentingan perusahaan. b) hipotesis pengurangan risiko/*risk reduction* menjelaskan mengenai konflik yang mungkin dapat terjadi ketika manajemen dan pemegang saham memiliki pandangan yang berbeda terhadap risiko.

*Trade-off Theory* menyatakan bahwa perusahaan dalam menetapkan *cash holding* dapat ditentukan dengan membandingkan biaya marginal serta manfaat marginal dalam memegang kas (Miller & Orr, 1966). Penahanan kas pada umumnya bergantung pada dua motif yaitu : meminimalkan biaya transaksi dan motif pencegahan, perusahaan dapat mengurangi biaya transaksi untuk mengumpulkan dana dari pasar modal jika memiliki uang tunai. *Trade-off theory* juga menjelaskan bahwa pendanaan internal seperti penahanan kas dapat lebih mudah untuk dilakukan jika dibandingkan dengan pendanaan eksternal maupun pasar modal yang akan menghabiskan lebih banyak biaya serta sulit untuk didapatkan. Mempunyai uang tunai yang cukup akan melindungi perusahaan dari masa sulit ketika perusahaan sedang melakukan peminjaman dana eksternal (Chireka & Fakoya, 2017). Menurut Chireka & Fakoya (2017), kegunaan *cash holding* oleh perusahaan dapat membantu perusahaan mengurangi kemungkinan dalam menghadapi *financial distress*, karena perusahaan dapat melakukan kebijakan investasi tanpa adanya kendala bagi perusahaan.

*Pecking Order Theory* dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), teori ini menjelaskan mengenai keputusan pendanaan perusahaan, dimana perusahaan cenderung lebih mementingkan pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Manajemen cenderung memilih pendapatan perusahaan yang memiliki risiko yang lebih kecil. *Pecking order theory* menunjukkan bahwa kas yang dimiliki perusahaan digunakan sebagai penyangga antara *retained earning* dan kebutuhan investasi perusahaan, hal ini mengakibatkan perusahaan tidak memiliki target kas. Penahanan kas ini dilakukan dalam upaya menghindari biaya pendanaan eksternal. Untuk menghindari pinjaman

yang tinggi, perusahaan akan lebih memanfaatkan kas internal untuk membiaya investasi sebelum mencari dana eksternal dimulai dari hutang aman, hutang berisiko dan yang terakhir, jika diperlukan, ekuitas (Chireka & Fakoya, 2017). Berdasarkan teori ini, tingkat kas optimal tidak dicari oleh perusahaan, tetapi pendanaan internal lebih disukai dan kas bertindak sebagai benteng untuk membiayai kebutuhan investasi masa depan (Chireka & Fakoya, 2017).

### **Kaitan Antar Variabel**

**Leverage dengan Cash Holding.** Menurut Kasmir (2017), rasio *leverage* adalah suatu ukuran yang berfungsi untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Hubungan negatif antara *cash holding* dan *leverage* dinyatakan oleh *pecking-order theory*, hal ini dianggap sebagai cadangan kedua dalam pendanaan setelah cadangan kas sehingga perusahaan yang melakukan pendanaan eksternal sehingga akan dianggap sebagai perusahaan dengan cadangan kas yang kurang, hubungan negatif juga dapat timbul diantara *leverage* dan *cash holding* hal ini dapat terjadi sebagai akibat dari adanya pinjaman sehingga tingkatan kas dalam perusahaan dapat mengalami pengurangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Athar, dkk (2020), Saputri dan Kuswardono (2019) dan Arfan, dkk (2017) dimana menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding* akan tetapi Darmawan dan Nugroho (2021) menyatakan hasil positif antara *leverage* dan *cash holding*, akan tetapi penelitian menurut Chireka dan Fakoya (2017) dan Suherman (2017) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *leverage* dan *cash holding*.

**Profitabilitas dengan Cash Holding.** Menurut Kasmir (2017, h. 115) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai perusahaan dalam mencari keuntungan Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Jika profitabilitas dalam suatu perusahaan mengalami peningkatan artinya perusahaan tersebut berhasil menghasilkan laba atau keuntungan yang baik. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki profit akan memperbanyak total dari penahanan kasnya, karena perusahaan akan cenderung menahan kas dalam jumlah besar karena keperluan investasinya (Faisal & Syah 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian dari Elnathan dan Susanto (2020), Athar dkk (2020) dan Aftar (2017) membuktikan pengaruh positif antara profitabilitas dan *cash holding*, namun ini tidak relevan dengan penelitian Ainul dan Dewi (2019) yang menyatakan dampak negatif antara profitabilitas dan *cash holding*, berbeda lagi dengan penelitian yang diuji oleh Silaen dan Prasentiono (2017) yang membuktikan tidak ada pengaruh antara profitabilitas dan *cash holding*.

**Likuiditas dengan Cash Holding.** Menurut Kasmir (2017, h.130) Rasio likuiditas atau sering dikenal sebagai rasio modal kerja yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa *liquid* suatu perusahaan. Likuiditas adalah variabel yang sangat penting dalam konsep teori *trade-off* dan teori *pecking order* juga mendukung bahwa terdapat hubungan signifikan antara likuiditas dan *cash holding*, ini sesuai dengan pengujian yang diuji oleh Elnathan dan Susanto (2020), Morais dkk (2018) dan Athar dkk (2020) bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Dimana ini menunjukkan bahwa likuiditas yang semakin tinggi akan menyebabkan *cash holding* yang semakin banyak, hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh

suherman (2017) serta Athar (2020) yang menunjukkan pengaruh negatif antara likuiditas dan *cash holding*,

**Capital Expenditure dengan Cash Holding.** Setiawan dan Rachmansyah (2017) berpendapat bahwa *capital expenditure* merupakan biaya modal dalam bentuk investasi yang berupa *long term asset*. Menurut *pecking-order theory*, terdapat hubungan negatif antara *capital expenditure* dan *cash holding*, karena perusahaan akan cenderung mengutamakan pengeluaran dana internal terlebih dahulu sebelum melakukan belanja modal dengan menggunakan dana eksternal sehingga sumber dana internal yang meliputi *cash holding* perusahaan berkurang. Hal ini sesuai dengan hasil pengujian yang dilakukan oleh Tayem (2017) dan Setiawan dan Rachmansyah (2017) yang menghasilkan bahwa adanya pengaruh negatif antara *capital expenditure* dengan *cash holding*. Namun ini bertentangan dengan penelitian Aftab dan Akhter (2018) yang menyatakan hubungan positif antara *capital expenditure* dengan *cash holding*, akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Amalia dkk (2018) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara *capital expenditure* dengan *cash holding*.

### **Pengembangan Hipotesis**

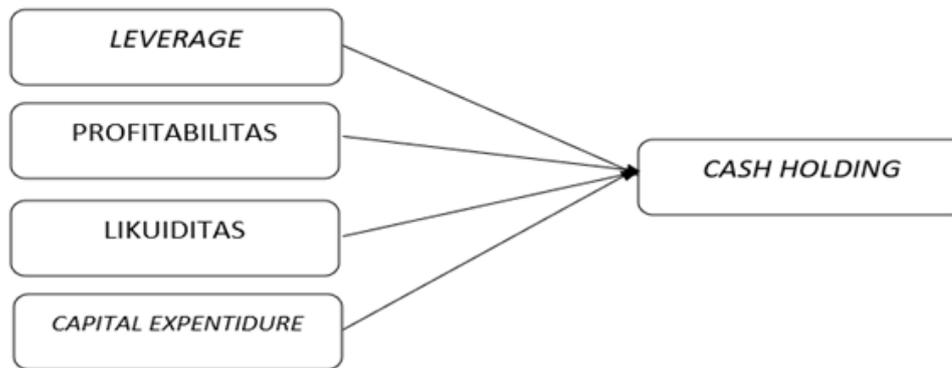
Berdasarkan penelitian, *Leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *cash holding* (Darmawan & Nugroho, 2021). Akan tetapi hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* (Saputri & Kuswardono, 2019), (Athar, dkk 2020) dan (Arfan, dkk 2017) Hal ini berbeda lagi menurut hasil pengujian dari Chireka dan Fakoya (2017) dan Suherman (2017) yang membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *leverage* dan *cash holding*. H1: *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada *Cash Holding*.

Hasil penelitian, Elnathan dan Susanto (2020), Athar dkk. (2020) dan Arfan dkk. (2017) Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, hal ini bertentangan dengan hasil uji yang telah dilakukan oleh Ainul, Dhian dan Dewi (2019) di mana menyatakan bahwa adanya hubungan negatif antara profitabilitas dan *cash holding*. Berbeda lagi dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaen dan Prasetyo (2017) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara profitabilitas dan *cash holding*. H2: Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*

Hasil penelitian, Elnathan dan Susanto (2020), Athar (2017) dan Morais dkk (2018), menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara likuiditas dan *cash holding*, akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh suherman (2017), Nurul dan Zulfiati (2019) dan Mirani dan Gilal (2020) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh positif pada *cash holding*. H3: Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

Hasil Penelitian Aftab dan Akhter (2018), menunjukkan bahwa *capital expenditure* mempunyai pengaruh positif terhadap *cash holding*. Akan tetapi Setiawati dan Rachmansyah (2017) dan Tayem (2017), menyatakan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* berbeda dengan penelitian yang dilakukan Amalia dkk.(2018) yang menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. H4 *Capital Expenditure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Cash Holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini



Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran

### Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021, dalam pengambilan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* pada industri *property and real estates* dengan 1) perusahaan yang terdaftar secara konsisten dalam Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2019 -2021, 2) Perusahaan yang terdaftar dalam BEI sektor *property & real estate* yang menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit dan berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2019-2021. dan 3) tidak dalam status *delisting* pada periode penelitian. Jumlah keseluruhan sampel valid adalah sebanyak 36 perusahaan

Variabel Dependen setra pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran	Skala	Sumber
<i>Cash Holding</i> (Y)	$\frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Selcuk dan Yilmaz (2017)
<i>Leverage</i> (X1)	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Saputri dan Kuswardo (2019)
Profitabilitas (X2)	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Suherman (2017)
Likuiditas (X3)	$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current liabilities}}$	Rasio	Elnathan dan Susanto (2020)
<i>Capital Expenditure</i> (X4)	$\frac{\text{Fixed Asset}_t - \text{Fixed Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Tayem (2017)

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Uji normalitas yang diterapkan dalam penelitian ini adalah nilai hasil uji *probability* harus diatas 0.05 dalam penelitian ini hasil uji normalitas berada pada angka 0.054. Hasil uji Multikolinieritas pada penelitian

ini menggunakan tingkat koefisien  $<0,8$  jika lebih kecil maka tidak terjadi masalah multikolinieritas, dalam hasil pengujian ini semua variabel berada dibawah  $0,8$  yang menyatakan tidak terdapat masalah multikolinieritas. Untuk uji Heteroskedastisitas menggunakan uji *White*, dan hasil olah menunjukkan nilai sebesar  $0,2383$  nilai hasil uji melebihi angka  $0,05$  sehingga kesimpulan yang dapat ditarik yaitu tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Uji Autokorelasi menggunakan pengujian *Breusch-godfrey*, dan data yang diperoleh dalam pengujian menghasilkan nilai *Prob. Chi-Square(2)* Sebesar  $0.0588$  di mana nilai tersebut lebih besar dari  $0,05$  sehingga dapat diartikan bahwa model regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik lulus dari persyaratan, hasilnya (uji t) dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

Dependent Variable: CH  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 12/10/22 Time: 09:14  
 Sample: 2019 2021  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 36  
 Total panel (unbalanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.022492	0.046543	-0.483246	0.6313
DAR	0.125541	0.107435	1.168526	0.2487
ROA	0.120115	0.164266	0.731219	0.4684
CR	0.014918	0.005321	2.803771	0.0074
CAPEX	-0.226583	0.563983	-0.401754	0.6898

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, dapat ditarik kesimpulan dalam persamaan regresi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$CH = -0.022492 + 0,125541 \text{ DAR} + 0,120115 \text{ ROA} + 0,014918 \text{ CR} - 0,226583 \text{ CAPEX} + e$$

Berdasarkan hasil regresi, *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan angka prob diatas  $0.05$  yaitu sebesar  $0.2487$ . hasil penelitian variabel profitabilitas juga menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan angka prob menunjukkan angka sebesar  $0.4684$ . Likuiditas memiliki pengaruh positif dengan koefisien sebesar  $0.014918$  dan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash holding* karena angka prob berada dibawah  $0.05$ , perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik akan memiliki besaran *cash holding* yang besar yang digunakan sebagai sumber dana internal dalam perusahaan. Variabel keempat *capital expenditure* tidak mempunyai pengaruh pada *cash holding* karena angka prob berada diatas  $0.05$  yaitu sebesar  $0.6898$ .

Untuk menganalisis korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka diperlukan dalam melakukan pengujian determinan (R). Nilai *Adjusted R-Square* yang dihasilkan adalah sebesar 0.809203 atau sebesar 80,9230 %.

### Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, leverage tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* maka H1 dalam penelitian ini tidak dapat diterima. Variabel kedua Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* maka dari itu H2 dalam penelitian ini juga ditolak. Variabel likuiditas dalam penelitian ini menunjukkan hasil positif signifikan terhadap *cash holding* maka dapat disimpulkan bahwa H3 dalam penelitian ini diterima. *Capital expenditure* tidak mempunyai pengaruh terhadap *cash holding* maka dari itu H4 dalam penelitian ini ditolak.

### Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel yang relatif singkat, dan sektor yang relatif kecil dan dalam penelitian ini hanya sebatas menggunakan empat variabel yaitu *leverage* profitabilitas, likuiditas dan *capital expenditure*. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk menggunakan jangka waktu yang lebih lama dan memperluas sektor yang ada, serta melakukan penambahan variabel yang akan diteliti.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Aftab, U. &. (2018). The Determinants of Cash Holding Around Different Regions of the World. *Business & Economic Review*, 10(2), 151-182
- Arfan, M. (2017). Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange. *DLSU Business & Economics Reviews*, 1-12
- Athar K.Shar, D. I. (2020). DETERMINANTS OF CASH HOLDINGS OF SUBSIDIARIES OF MULTI-NATIONAL CORPORATIONS (MNCS) OPERATING IN PAKISTAN. *International Journal of Advance Research in Engineering and Technology (IJARET) Volume 11*.
- Amalia, C. I. (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 . 307-314.
- Flavio Morais, Ana Nave and Richardo Gouveia Rodrigues (2018) Cash Holdings Determinants from Brazilian Listed Firms.
- Jensen, C. &. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4), 305-360.
- Kasmir. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Miller, M.H. and Orr, D. (1966) A Model of the Demand for Money by Firms. *Quarterly Journal of Economics*, 80, 413-435.
- Myers, S. C. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Nugroho, K. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi, Spesial Issue*.

- Sari, A. R. (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 Management dan Keuangan Vol.8 No 2*.
- Setiawan, R., & Rachmansyah, A. B. (2017). Determinan *Cash Holdings* Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Arthavidya Jurnal Ilmiah Ekonomi, 21(1)*.
- Silaen, R., & Prasetiono. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding pada Bank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal of Management, 6(3)*, 1-11.
- Sha, F. K. (2020). Cash Holding and Performance Analysis of Mutual funds : A Case of an Emerging Financial Market. *Emerald*.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Management/Volume XXI*, 336-349.
- Susanto, Z. E. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*.
- 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.
- Trust Chireka, M. B. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holding Levels : Evidence from Selected South African Retail Firms. *Investment Management and Financial Innovations*.