

PENGARUH CASH FLOW, GROWTH OPPORTUNITIES, DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING

Theresia Yosita Jasim* dan F.X Kurniawan Tjakrawala

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: theresia.125190227@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to determine the effect of cash flow, growth opportunities and leverage on cash holding in consumer cyclicals and consumer non cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The technique for selecting the sample in this study used a purposive sampling technique and 234 data were selected from 270 data. In this study the method used to analyze the data was multiple linear regression analysis to test the hypothesis and used SPSS software version 21 and Microsoft Excel 365 as the data processing application for this study. The results of this study indicate that cash flow has a significant positive effect on cash holdings. Growth opportunities have no significant negative effect on cash holdings. Meanwhile, leverage has a significant negative effect on cash holdings.

Keywords: *Cash Flow, Growth Opportunities, Leverage, Cash holding*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cash flow*, *growth opportunities* dan *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor konsumen primer dan konsumen non primer yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2021. Teknik dalam pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan data yang terpilih sebanyak 234 data dari 270 data. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah menguji hipotesis analisis regresi linear berganda serta penggunaan dalam *Software SPSS* versi 21 dan *Microsoft Excel 365* sebagai aplikasi pengolahan data penelitian ini. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *cash holding*. *Growth opportunities* berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan *leverage* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *cash holding*.

Kata kunci: *Cash Flow, Growth Opportunities, Leverage, Cash Holding*

Pendahuluan

Pada perkembangan perekonomian yang meningkat telah menciptakan persaingan antar perusahaan yang ada di Indonesia dalam bidang perindustrian. Tujuan utama dalam perusahaan adalah mendapatkan laba yang sebesar-besarnya. Menurut Ashhari & Faizal (2018) Perusahaan harus membuat keputusan yang baik dalam memegang kas agar dapat menyeimbangkan biaya dan manfaat untuk memastikan kegiatan operasi untuk bisa bertahan pada waktu yang lebih lama. Kas digunakan untuk menunjang

kegiatan operasional sehari – hari perusahaan serta dapat melindungi perusahaan terhadap kekurangan kas. Maka dari itu, untuk menghindari resiko kekurangan kas, salah satu usaha yang dapat dilakukan perusahaan adalah penahanan kas (*Cash holding*). Menurut Levina & Sha (2021) Memegang uang tunai sangat penting dalam bisnis, terutama dalam aktivitas perdagangan dan operasi bisnis. Menyimpan uang tunai yang banyak dapat mendatangkan berbagai keuntungan bagi sebuah bisnis, salah satunya adalah untuk membiayai pengeluaran yang tidak terduga. Salah satunya terkait dengan PT Mitra Adiperkasa Tbk. (MAPI), mencapai penjualan sebesar Rp 1.550 m pada semester I 2022. Perseroan mencatat kenaikan beban penjualan sebesar Rp 827,04 m pada semester I 2022 dibandingkan tahun yang sama pada tahun lalu, Rp 674,32 m. Biaya umum dan administrasi meningkat dari Rp 125,03 m menjadi Rp 141,06 m pada semester pertama 2022 sama tahun lalu. Beban keuangan turun menjadi Rp 13,86 m pada paruh pertama tahun 2022 sebesar Rp 19,97 m pada tahun yang sama pada tahun lalu. Perusahaan mengalami kerugian pertukaran Angka ini naik menjadi Rp 5,07 m pada semester pertama 2022, dibandingkan Rp 3,06 m pada tahun yang sama pada tahun lalu. Satu miliar. Kerugian induk usaha sebesar Rp 76,31 m pada semester pertama 2022. Situasi ini berbeda dengan pada tahun yang sama pada tahun lalu yang merugi Rp 20,06 m. Perusahaan menghasilkan laba per saham Semester I 2022 Rp 35, rugi Rp 9. Perusahaan membukukan ekuitas Rp1,09 m per 30 Juni 2022, dari Rp1,01 t per Desember 2021. Total utang bertambah dari Rp1,22 t pada Desember 2021 menjadi Rp1,23 t pada semester pertama 2022. Kekayaan yang tercatat Rp 2,32 t di semester I 2022, padahal sudah Rp 2,24 m. (Melani, 2022). Oleh karena itu untuk meningkatkan tingkat likuiditas suatu perusahaan adalah dengan menggunakan metode penahanan kas (*cash holding*). Memiliki kas merupakan hal penting bagi suatu bisnis karena penyimpanan kas juga berkontribusi terhadap likuiditas perusahaan sehingga perusahaan dapat bertahan dalam kegiatan operasi, investasi, dan pembiayaan (Gao & Li, 2021).

Kajian Teori

Trade-off Theory. Pertama kali dicetuskan oleh Modigliani & Miller (1963) Teori ini menyatakan bahwa ada tingkat optimal dari kepemilikan kas. Kepemilikan kas yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat. Menurut Diaw (2021) *Teori Pertukaran (Trade-Off Theory)* mengasumsikan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan kepemilikan kas pada perusahaannya dengan tujuan agar tidak terlalu banyak memegang uang kas untuk biaya peluang dan tidak terlalu sedikit memegang uang tunai yang dapat mengakibatkan biaya kesulitan keuangan. Teori ini menjelaskan bahwa pendanaan internal seperti penahanan kas dapat lebih mudah didapatkan dibandingkan pendanaan eksternal maupun pasar modal yang menghabiskan lebih banyak biaya serta lebih sulit untuk didapatkan.

Pecking Order Theory. Pertama kali dikemukakan oleh Myers & Majluf (1984) berpendapat bahwa tidak ada penyimpanan yang ideal, tetapi kas menunjukkan tindak sebagai penyangga dalam profitabilitas serta permintaan investasi. Pada *pecking order theory* adalah kebijakan struktur modal di mana perusahaan memprioritaskan pembiayaan yang lebih aman terlebih dahulu, dan jika itu tidak cukup, perusahaan menggunakan pembiayaan yang lebih berisiko. Dalam *Pecking order theory* ada dua sumber pendanaan perusahaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal merupakan sumber pendanaan yang utama dan berperan sebagai

penyangga antara laba ditahan dengan kebutuhan investasi. Apabila pendanaan internal tidak cukup, maka perusahaan akan melakukan pendanaan dari eksternal.

Cash Holding. Menurut Levina & Sha (2021) *cash holding* adalah uang tunai yang di berada pada bisnis dan uang tunai yang siap untuk penanaman modal dalam aset dan dibagikan kepada orang yang menanamkan modalnya. Selain untuk pembiayaan investasi serta dibagikan sebagai dividen, *cash holding* digunakan untuk cadangan kas yang diperlukan perusahaan untuk melindungi perusahaan dari hal-hal yang tidak terduga, serta menjauhi terjadinya likuiditas asset. Perusahaan dengan *cash holding* yang optimal berarti mempunyai tingkat likuiditas yang baik.

Cash Flow. Menurut Edward & Tundjung (2021) *cash flow* adalah pernyataan yang menjelaskan bagaimana bisnis menerima dan menggunakan uang tunai dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode waktu tertentu. Akibatnya, perusahaan dengan arus kas yang tinggi dapat mengurangi kebutuhan mereka untuk memegang kas. Sebaliknya, bisnis dengan arus kas rendah mempersulit bisnis untuk meminjam modal dari luar dan bisnis akan memilih untuk menyimpan sejumlah besar uang.

Growth Opportunities. Pada penelitian Angkawidjaja & Rasyid (2019) *growth opportunities* dapat memberikan gambaran tentang seberapa besar kapasitas perusahaan untuk dapat bertahan dalam pertumbuhan ekonomi yang ada. *Growth opportunities* yang besar meningkatkan perusahaan untuk mengakumulasi lebih banyak kas agar menghindari biaya kebangkrutan dan kesulitan keuangan yang dapat terjadi. Perusahaan dengan *growth opportunities* yang tinggi akan lebih banyak menggunakan modal likuiditasnya untuk investasi.

Leverage. Menurut Ibadin & Ogbomo (2021) perusahaan dapat menggunakan pinjaman sebagai pengganti memegang uang tunai karena *leverage* dapat bertindak sebagai kemampuan perusahaan dalam menerbitkan utang dan sumber biaya yang digunakan untuk berinvestasi. Namun, *leverage* akan berbahaya jika perusahaan tidak menerima pendapatan dari penggunaan aset sebanyak biaya tetap yang harus dibayarnya. Jika jumlah kas yang dikeluarkan perusahaan rendah, maka jumlah kas yang dimiliki perusahaan akan banyak, yang dapat digunakan perusahaan jika kesulitan keuangan mengancam.

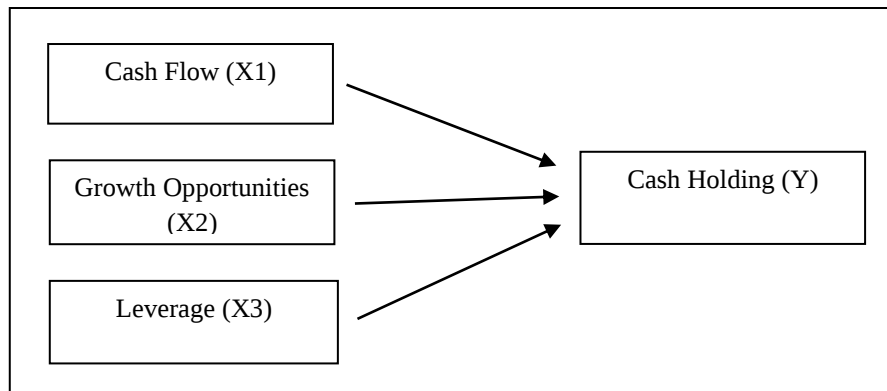
Kaitan Antar Variabel

Cash Flow terhadap Cash Holding. Dalam penelitian ini telah dijelaskan mengenai pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* yang menunjukkan bahwa *cash flow* bersih yang positif akan meningkatkan *cash flow* yang tersedia dalam perusahaan. Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat *cash flow* yang tinggi akan mengumpulkan kas yang lebih besar.

Growth Opportunities terhadap Cash Holding. *Growth opportunities* yang tinggi dapat meningkatkan perusahaan untuk mengakumulasi lebih banyak kas agar menghindari biaya kebangkrutan dan kesulitan keuangan yang dapat terjadi. *growth opportunities* tinggi lebih memilih penggunaan yang lebih besar dari aset likuid perusahaan dalam pembiayaan investasi. Sehingga hasil *growth opportunities* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan pada penelitian ini mengeluarkan lebih banyak uang tunai untuk berinvestasi pada proyek-proyek yang dianggap penting dan juga akan menghasilkan pengembalian yang tinggi dengan risiko yang tinggi.

Leverage terhadap Cash Holding. Pada penelitian ini *leverage* dihubungkan dengan tingkat utang dalam perusahaan, dimana utang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Utang yang meningkat akan mengakibatkan beban utang perusahaan akan meningkat dan meningkatkan tingkat risiko dalam perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung lebih banyak memiliki jumlah pada uang tunai, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



H₁: *Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

H₂: *Growth Opportunities* memiliki pengaruh negative terhadap *Cash Holding*.

H₃: *Leverage* memiliki pengaruh negative terhadap *Cash Holding*.

Metodologi

Metodologi penelitian dalam penelitian ini menggunakan populasi yang digunakan dalam perusahaan yang bergerak di sektor konsumen primer dan konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017-2021. Pemilihan sampel yang digunakan dengan memakai teknik *purposive sampling*, dimana proses pada pemilihan sampel terdapat beberapa kriteria yang ditentukan. Kriteria – kriteria tersebut adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan sektor konsumen primer dan konsumen non primer yang secara konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. 2) Perusahaan sektor konsumen primer dan konsumen non primer yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2017-2021. 3) Perusahaan sektor konsumen primer dan konsumen non primer yang melaporkan laporan keuangan dalam Rupiah selama periode 2017-2021. 4) Perusahaan sektor konsumen primer dan konsumen non primer yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2021.

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu *cash holding* serta variabel independent seperti; *cash flow*, *growth opportunities*, dan *leverage* yang diukur dalam rasio:

Menurut Sumartha dan Tjakrawala (2020) mengatakan bahwa *Cash Holding* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut Maulana, Cheria, Halim, Gea, & Afiezan (2022) *cash flow* diproksikan sebagai:

$$CF = \frac{EBIT + Depreciation}{Aktiva Bersih}$$

Menurut Sumartha dan Tjakrawala growth opportunities diproksikan sebagai:

$$MTB = \frac{Total Asset - Total Asset (Tahun Sebelumnya)}{Total Asset (Tahun Sebelumnya)}$$

Menurut Levina dan Sha leverage diproksikan sebagai:

$$LEV = \frac{Total Liabilities}{Total Asset}$$

Untuk meyakinkan kebenaran dari hipotesis, ikatan antar variabel dalam riset diperlukan analisis serta beberapa pengujian. Data kuantitatif akan digunakan sebagai data yang akan diolah dengan menggunakan program SPSS versi 21. Teknik pada penelitian ini dengan pengolahan data yang menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*), uji koefisien korelasi (*R*), uji statistik *F*, dan uji statistik *t*.

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Cash holding sebagai variabel dependen dalam penelitian ini yang menunjukkan nilai *Minimum* sebesar 0,0000 oleh Sumber Alfaria Trijaya Tbk. (AMRT) pada tahun 2017 dan nilai *Maksimum* sebesar 0,6323 pada tahun 2018 oleh Delta Djakarta Tbk. (DLTA). Nilai *Mean cash holding* pada penelitian ini sebesar 0,124748 dan nilai standar deviasi pada *cash holding* sebesar 0,1363434.

Cash flow sebagai variabel independen pertama pada penelitian ini menunjukkan nilai *Minimum* sebesar 0,0294 oleh Multi Prima Sejahtera Tbk. (LPIN) pada tahun 2020 dan nilai *Maksimum* sebesar 0,9567 oleh PT Intermedia Capital Tbk. (MDIA). Nilai *Mean cash flow* pada penelitian ini sebesar 0,302300 dan nilai standar deviasi pada *cash flow* sebesar 0,1647757.

Growth opportunities sebagai variabel independen kedua memiliki nilai *Minimum* sebesar -0,1993 oleh Mitra Pinasthika Mustika Tbk. (MPMX) pada tahun 2019 dan nilai *Maximum* sebesar 0,4266 oleh Sariguna Primatirta Tbk. (CLEO) pada tahun 2017. Nilai *Mean growth opportunities* pada perusahaan sektor konsumen primer dan konsumen non primer yang menjadi sampel pada penelitian ini sebesar 0,085929 dan nilai standar deviasi pada *growth opportunities* sebesar 0,100894.

Leverage sebagai variabel independen ketiga dari penelitian ini yang menunjukkan nilai *Minimum* sebesar 0,0665 oleh Multi Prima Sejahtera Tbk. (LPIN) pada tahun 2019 dan nilai *Maximum* sebesar 0,8108 oleh Midi Utama Indonesia Tbk. (MIDI) pada tahun 2017. Nilai *Mean leverage* pada perusahaan sektor konsumen primer dan konsumen non primer yang menjadi sampel pada penelitian ini sebesar 0,396606 dan nilai standar deviasi pada *leverage* sebesar 0,1898656.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum uji regresi linier berganda pada model regresi penelitian dilakukan, adanya terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik merupakan Teknik pengujian yang dilakukan dengan menguji asumsi dasar dalam analisis regresi linear.

Uji normalitas pada penelitian ini menunjukkan hasil uji normalitas dengan analisis *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai pada *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* bernilai lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diuji pada penelitian ini terdistribusi normal.

Uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF untuk variabel *cash flow* sebesar 1,000 dan nilai tolerance sebesar 1,000. Pada variabel *growth opportunities* menunjukkan nilai VIF sebesar 1,004 dan nilai tolerance sebesar 0,996. Pada variabel *leverage* menunjukkan nilai VIF sebesar 1,004 dan nilai tolerance sebesar 0,996. Dan dapat disimpulkan dari hasil uji multikolinearitas diatas bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabe pada model regresi dalam penelitian ini.

Uji heteroskedastisitas, uji Park digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas, hasil dari nilai signifikansi untuk variabel *cash flow* adalah sebesar 0,542. Pada nilai signifikansi untuk variabel *growth opportunities* adalah sebesar 0,170 dan nilai signifikansi untuk variable *leverage* adalah sebesar 0,110. Nilai signifikansi pada uji heteroskedastisitas dengan metode uji *Park* dari variable independen yang telah diuji seluruhnya > dari 0,05 oleh karena itu tidak terdapat terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi yang telah diuji.

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* untuk mendeteksi apakah adanya gejala autokorelasi, hasil uji *Durbin-Watson* menunjukkan nilai sebesar 0,764 dimana hasil nilai uji *Durbin-Watson* di antara -2 sampai +2 atau $-2 < 0,764 < 2$ yang mencerminkan bahwa tidak adanya autokorelasi pada penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda. Memberikan informasi mengenai hubungan antara variabel yang digunakan. Tujuan dari melakukan teknik pengujian analisis regresi linear berganda pada penelitian ini untuk menunjukkan nilai apakah terdapat masalah dari uji asumsi klasik.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.430	.032		13.464	.000
X1_Cf	.148	.064	.135	2.316	.021
X2_GO	-.015	.104	-.008	-.140	.889
X3_Lev	-.427	.055	-.450	-7.709	.000

a. Dependent Variable: SQRT_Y_CH

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

Persamaan regresi linear berganda diatas menunjukkan nilai β yaitu 0,430 sehingga *cash holding* (Y) akan bernilai 0,430 jika ketiga variabel independen yang digunakan yaitu *cash flow* (X1), *growth opportunities* (X2), dan *leverage* (X3) bernilai sama dengan nol. Maka *cash holding* akan meningkat seiring dengan peningkatan yang terjadi pada nilai *cash flow*, *growth opportunities*, dan *leverage*. Pada nilai koefisien regresi *cash flow* adalah 0,148 yang menunjukkan asumsi *growth opportunities* dan *leverage* bernilai konstan sehingga terjadi peningkatan pada *cash holding* yaitu 0,148 ketika *cash*

flow mengalami ada kenaikan satu satuan. Sebaliknya, *cash holding* akan mengalami penurunan 0,148 jika *cash flow* mengalami penurunan pada satu satuan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *cash flow* berhubungan positif dengan *cash holding* pada penelitian ini. Nilai koefisien regresi pada *growth opportunities* yaitu -0,015 yang menunjukkan bahwa asumsi *cash flow* dan *leverage* yang bernilai konstan akan terjadi penurunan pada *cash holding* sebesar 0,015 ketika variabel *growth opportunities* mengalami naik sebesar satu satuan. Sebaliknya, *cash holding* mengalami naik sebesar 0,015 ketika *growth opportunities* mengalami penurunan sebesar satu satuan. Dan dapat disimpulkan bahwa *growth opportunities* memiliki hubungan yang negative dengan *cash holding* pada penelitian ini. *Leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,427 yang menunjukkan bahwa asumsi *cash flow* dan *growth opportunities* bernilai konstan maka yang terjadi akan mengalami penurunan dalam *cash holding* sebesar 0,427 ketika *leverage* mengalami naik sebesar satu satuan. Sebaliknya, *cash holding* akan mengalami naik sebesar 0,427 jika *leverage* mengalami penurunan sebesar satu satuan. Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki hubungan negative dengan *cash holding* yang digunakan pada penelitian ini

Uji Koefisien Determinasi Berganda (*Adjusted R²*)

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (*Adjusted R²*)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.470 ^a	.321	.311	.16030
a. Predictors: (Constant), X3_Lev, X1_Cf, X2_GO				
b. Dependent Variable: SQRT_Y_CH				

Nilai *Adjusted R²* adalah sebesar 0,311 atau 31,1%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen (X) dalam penelitian ini yaitu *cash flow*, *growth opportunities* dan *leverage* memberikan pengaruh terhadap variabel dependen (Y) yaitu *cash holding* sebesar 31,1%. Sedangkan sisanya sebesar 68,9% dapat dijelaskan variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Korelasi (R). Nilai R sebesar 0,470 atau 47% menyatakan terdapat nilai korelasi yang memiliki tingkat hubungan sedang, sehingga dari interpretasi uji koefisien korelasi menurut Sugiyono (2018) dari hasil tabel 4.9 bahwa tingkat interval korelasi bertingkat 0,40 – 0,599. Hal ini menyatakan bahwa ketiga variabel independen (X) yang terdiri dari *cash flow*, *growth opportunities*, dan *leverage* memiliki hubungan tingkat sedang terhadap variabel dependen (Y) atau *cash holding* pada penelitian ini.

Uji Statistik F

Tabel 4. Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.676	3	.559	21.740	.000 ^b
	Residual	5.910	230	.026		
	Total	7.586	233			
a. Dependent Variable: SQRT_Y_CH						
b. Predictors: (Constant), X3_Lev, X1_Cf, X2_GO						

Uji statistik f menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,000. Sehingga hasil nilai dari signifikansi dari hasil uji F pada penelitian ini memiliki nilai < dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima dimana variabel independen (X).

Uji Statistik t (Uji t)

Tabel 5. Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.430	.032		.000
	X1_Cf	.148	.064	.135	.021
	X2_GO	-.015	.104	-.008	.889
	X3_Lev	-.427	.055	-.450	.000
a. Dependent Variable: SQRT_Y_CH					

Hasil signifikansi dari *cash flow* (X1) pada uji statistik t adalah sebesar 0,021. Hal ini menunjukkan bahwa nilai sig. *cash flow* (X1) < dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil signifikansi dari *growth opportunities* (X2) sebesar 0,889. Hal ini menunjukkan bahwa nilai sig. *growth opportunities* (X2) > 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Nilai sig. *leverage* (X3) pada uji statistik t adalah sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *leverage* (X3) < 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Diskusi

Berdasarkan dari hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap *cash holding*, Hal ini sejalan dengan penjelasan yang ada dalam *pecking order theory* yang menunjukkan bahwa pendanaan

internal merupakan hal utama karena perusahaan yang nilai arus kasnya positif maka perusahaan akan cenderung menahan kas lebih banyak sehingga kas tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan, mendanai proyek perusahaan dan dapat meningkatkan jumlah pada *cash holding*. Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan Jebran, Iqbal, Bhat, Khan, Hayat (2019)., Herlambang, Muhandi, & Cendrati (2019)., Jovanca, Viriany, & Wirianata (2020)., Maulana et al. (2022)., Wijaya & Bangun (2019)., Diaw (2021)., Mercan (2019)., Sethi & Swain (2019)., Aftab, Javid, & Akhter (2018).

Growth opportunities memiliki pengaruh negative secara tidak signifikan terhadap *cash holding*, hal ini terjadi karena perusahaan dengan *growth opportunities* tinggi lebih memilih menggunakan aset likuid perusahaan lebih banyak dalam pendanaan investasi. Sehingga hasil *growth opportunities* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini mengeluarkan lebih banyak kas untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang dinilai besar dan akan menghasilkan laba yang tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Hasil ini sejalan dengan *Trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *growth opportunities* tinggi akan memiliki tingkat kepemilikan kas yang tinggi juga sehingga perusahaan dapat terhindar dari kekurangan kas saat ingin melakukan investasi (Ashhari & Faizal, 2018). Hasil dari penelitian ini sesuai dengan Levina & Sha (2021)., Fortuna, Ekadjaja & Nataherwin (2022)., Angkawidjaja & Rasyid (2019)., Jebran et al. (2019).

Leverage memiliki pengaruh negative secara signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini terjadi dikarenakan perusahaan dengan leverage yang tinggi cenderung memiliki lebih banyak uang tunai, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan. *Leverage* mengukur kemampuan perusahaan-nya menggunakan aset dan biaya tetap untuk menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Pada penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menunjukkan bahwa *leverage* menjadi alternatif kedua setelah cadangan kas atau pendanaan eksternal yang dapat digunakan perusahaan. Sehingga menyebabkan kemungkinan yang tinggi bagi perusahaan untuk menghindari risiko keuangan yang besar karena kewajibannya. Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bagh, Khan, Meyer, Sadiq, Kot (2021), Ahmed, Ullah, & Kimani (2018)., Herlambang et al. (2019)., Fortuna et al. (2022)., Maulana et al. (2021)., Musa, Arfan, & Nuraini (2020)., Wijaya & Bangun (2019)., Diaw (2021)., aftar et al. (2018).

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi berganda, variabel independen yang digunakan dalam penelitian cukup menjelaskan variabel dependen dengan nilai sebesar 32,1% dan 67,9% dijelaskan oleh variabel diluar penelitian ini.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah 1) variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga yaitu *cash flow*, *growth opportunities*, dan *leverage*. 2) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor konsumen primer dan konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga cakupannya terbatas dan kurang luas. Periode penelitian yang digunakan pada penelitian ini terbatas yaitu: selama 5 tahun selama periode 2017-2021.

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*, 10(2), 151–182. <https://doi.org/10.22547/ber/10.2.7>
- Ahmed, R., Qi, W., Ullah, S., & Kimani, D. (2018). Determinants Of Corporate Cash Holdings: An Empirical Study Of Chinese Listed Firms. *Corporate Ownership and Control*, 15(3), 57–65. <https://doi.org/10.22495/cocv15i3art5>
- 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*, 26(2), 457–473.
- Angkawidjaja, C., & Rasyid, R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 693–702.
- Bagh, T., Khan, M. A., Meyer, N., Sadiq, R., & Kot, S. (2021). Determinants Of Corporate Cash Holdings Among Asia's Emerging And Frontier Markets: Empirical Evidence From Non-Financial Sector. *Journal of Asian Finance*, 8(6), 661–6670. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0661>
- Diaw, A. (2021). Corporate Cash Holdings In Emerging Markets. *Borsa Istanbul Review*, 21(2), 139–148. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.09.005>
- Edward, N., & Tundjung, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 376–385.
- Fortuna, S. C., Ekadjaja, A., & Nataherwin. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Corporate Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(3), 986–995.
- Gao, Y., & Li, Z. (2021). The Impact of Corporate Cash Holding on Stock Price Crash Risk: Evidence from China. *China Finance Review International*, 9(4), 479–497. <https://doi.org/10.1108/CFRI-10-2018-0138>
- Gionia., & Susanti, M. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 2, 1026–1035.
- Herlambang, A., Muhandi, W. R., & Cendrati, D. (2019). Factors Affecting Company's Cash Holding. *International Symposium on Management*, 308, 24–27. <https://doi.org/10.2991/insyma-19.2019.7>
- Hidajat, S., & Santioso, L. (2022). Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi cash holding periode 2017-2019. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(4), 1665–1675.
- Ibadin, P. O., & Ogbomo, N. (2021). Corporate Governance And Cash Holding In Nigerian Listed. *Journal of Taxation and Economic Development*, 20(1), 34–48.
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., & Hayat, M. (2019). Determinants Of Corporate Cash Holdings In Tranquil And Turbulent Period: Evidence From An Emerging Economy. *Financial Innovation*, 5(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0116-y>
- Jovanca, N., Viriany., & Wirianata, H. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 2, 944–953.
- Kwan, J. H., & Lau, W. Y. (2020). Do Firm Characteristics And Industry Matter In Determining Corporate Cash Holdings? Evidence From Hospitality Firms. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(2), 9–20.

- <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no2.9>
- Levina, N., & Sha, T. L. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(3), 1245–1254.
- Maulana, M. H., Cheria, M., Halim, C., Gea, W. W. S., & Afiezan, H. A. (2022). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *Owner*, 6(1), 31–42. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.526>
- Melani, A. (2022). MAP Boga Adiperkasa Kantongi Penjualan Rp 1,5 Triliun pada Semester I 2022. Di akses pada <https://www.liputan6.com/saham/read/5053242/map-boga-adiperkasa-kantongi-penjualan-rp-15-triliun-pada-semester-i-2022>
- Mercan, M. (2019). The Determinants of Cash Holdings in Companies: Evidence from Georgian Listed Companies. 8(2), 19–32.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes And The Cost Of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53, 433–443.
- Musa, A., Arfan, M., & Nuraini. (2020). Cash Holding In Manufacturing Companies: A Study Of Indonesia. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 3(3), 292–301. <https://doi.org/10.24815/jaroe.v3i3.17290>
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0).
- Sethi, M., & Swain, R. K. (2019). Determinants of Cash Holdings: A Study of Manufacturing Firms in India. *International Journal of Management Studies*, VI(2(2)), 11. [https://doi.org/10.18843/ijms/v6i2\(2\)/02](https://doi.org/10.18843/ijms/v6i2(2)/02)
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, I(2), 495–504.