

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Dian Sasmita Ayu Damayanti & Tony Sudirgo
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara
Email: diansasmita75@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to identify the effect of firm size, profitability, leverage, and sales growth on cash holding of manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange in the period of 2016 - 2018. This study uses purposive sampling as the sampling technique and uses 70 manufacturing companies as research sample. The results of this study concludes that profitability has a positive effect on cash holding, while firm size, leverage, and sales growth has no significant effect on cash holding.*

Keywords: *firm size, profitability, leverage, sales growth, cash holding*

Abstrak: Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh *firm size, profitability, leverage, dan sales growth* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampelnya dan menggunakan 70 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size, leverage, dan sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

Kata kunci: *firm size, profitability, leverage, sales growth, cash holding*

Latar Belakang

Perusahaan memiliki tujuan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan karyawannya. Peningkatan kesejahteraan tersebut dapat dicapai apabila perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan mereka. Peningkatan nilai perusahaan dapat terealisasi ketika perusahaan memperoleh keuntungan sebesar – besarnya, yang melampaui target mereka. Keuntungan perusahaan tersebut dapat meningkatkan pertumbuhan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Analisis terhadap pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dibuat perusahaan. Laporan keuangan merupakan sebuah alat yang dibuat untuk memberikan informasi mengenai keuangan dari hasil kegiatan operasional perusahaan, sehingga memudahkan manajer untuk melakukan komunikasi kepada para investor maupun calon investor perusahaan. Perusahaan juga dapat mengidentifikasi adanya kemungkinan timbulnya resiko terhadap suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan, menunjukkan tingkat profitabilitas, dan menganalisis kesehatan perusahaan.

Salah satu informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan adalah informasi mengenai kas dan setara kas. Penyajian kas dan setara kas dalam laporan keuangan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan para pengguna eksternal laporan keuangan dalam pengambilan keputusan dan juga dijadikan sebagai aset penting yang menjadi perhatian utama bagi investor, manajer, dan analis keuangan perusahaan.

Arus kas perusahaan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pengelolaan yang tepat terhadap keuangannya. Pengelolaan keuangan yang baik

menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai ketersediaan kas, yang merupakan aktiva yang paling likuid yang dimiliki perusahaan. Kas digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan kegiatan operasional perusahaan, oleh karena itu manajer selalu mengoptimalkan pengelolaan keuangan perusahaan. Cara melakukan pengelolaan keuangan yang paling tepat adalah dengan menahan kas (*cash holding*). *Cash holding* merupakan sebuah hal yang harus diperhatikan, karena *cash holding* memiliki hubungan dengan ketersediaan kas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Manfaat dari adanya *cash holding* bagi perusahaan adalah sebagai cadangan apabila terdapat kerugian yang tidak terduga, untuk membayar hutang, dan mengurangi resiko kemungkinan munculnya krisis keuangan. *Cash holding* dalam perusahaan tidak hanya sekedar untuk mencerminkan strategi bisnis dan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan pengelolaan manajemen perusahaan yang lebih baik.

Cash holding dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *sales growth*. *Firm size* adalah skala yang dipakai untuk menentukan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. *Profitability* adalah pengukuran kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba atau keuntungan. *Leverage* adalah pengukuran kemampuan perusahaan dibiayai oleh tingkat hutangnya. *Sales growth* adalah peningkatan penjualan dari satu periode ke periode tertentu.

Kajian Teori

Trade Off Theory

Trade Off Theory pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1963). *Trade Off Theory* merupakan sebuah teori yang menyatakan adanya tingkat yang optimal dalam *cash holding*. Tercapainya tingkat yang optimal dalam *cash holding* perusahaan dilakukan dengan melakukan pertimbangan terhadap biaya dan manfaat marjinal. Biaya marjinal (*marginal cost*) adalah biaya yang dikeluarkan akibat menahan kas seperti *return* terhadap investasi jangka pendek. Manfaat marjinal (*marginal benefit*) adalah keuntungan yang ditimbulkan akibat menahan kas seperti pembuatan kebijakan perusahaan dalam melakukan investasi untuk mengurangi pengeluaran biaya – biaya melalui pendanaan dari pihak eksternal atau melakukan likuiditas terhadap aset tertentu.

Trade Off Theory menyatakan bahwa ketika *marginal benefit* melebihi *marginal cost*, maka akan tercapai titik optimal dalam *cash holding* yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Perwujudan akan adanya tingkat yang optimal dalam *cash holding* dapat terlaksana ketika perusahaan memiliki kemampuan untuk membuat keuntungan dan kerugian *cash holding* berada pada posisi seimbang.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory pertama kali dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). *Pecking Order Theory* atau disebut juga sebagai *financial hierarchy* merupakan teori yang mengungkapkan adanya urutan alternatif sumber dana yang membantu perusahaan dalam membuat keputusan pembiayaan. Berbeda dengan *Trade Off Theory*, *Pecking Order Theory* merupakan sebuah teori yang menyatakan tidak adanya tingkat yang optimal dalam *cash holding* sehingga perusahaan cenderung melakukan penyimpanan terhadap sisa kas dari hasil aktivitas operasionalnya. Hal ini dikarenakan dalam *Pecking Order Theory*, meskipun tidak terdapat level target kas dalam perusahaan, kas tetap digunakan sebagai penyangga (*buffer*) antara laba ditahan (*retained earning*) dengan kebutuhan investasi perusahaan. *Financing Hierarchy* dalam teori ini memiliki tujuan untuk mengurangi adanya informasi asimetri (*asymmetric information*) dimana manajer cenderung mempunyai informasi yang lebih

lengkap dibandingkan dengan informasi investor, sehingga dapat mengurangi konflik antara manajer dengan investor.

Firm size atau ukuran perusahaan menurut Ferri dan Jones (1979) merupakan sebuah skala perhitungan untuk menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Peneliti berpendapat bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung lebih banyak menyimpan kas, karena perusahaan besar cenderung memiliki pengelolaan terhadap kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar pada umumnya memiliki pengelolaan terhadap keuangan yang lebih terstruktur dibandingkan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar diduga memiliki *cash holding* yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan juga dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam perolehan sumber dana. Perusahaan yang relatif besar cenderung memiliki kepemilikan kas yang lebih besar karena perusahaan tersebut memiliki sumber dana yang besar dan lebih mudah mendapatkan keuntungan dari penjualan. Perusahaan besar umumnya memiliki kegiatan operasional yang lebih terdiversifikasi, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami krisis keuangan dapat mengalami penurunan. Saputri dan Kuswardono (2019), Afif dan Prasetyono (2016), Shabbir *et al.* (2016), dan Jamil *et al.* (2016) menjelaskan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Suherman (2017), Setiawan dan Rachmansyah (2019), dan Kariuki *et al.* (2015) menyimpulkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Thu dan Khuong (2018) dan Chireka dan Fakoya (2017) menyimpulkan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

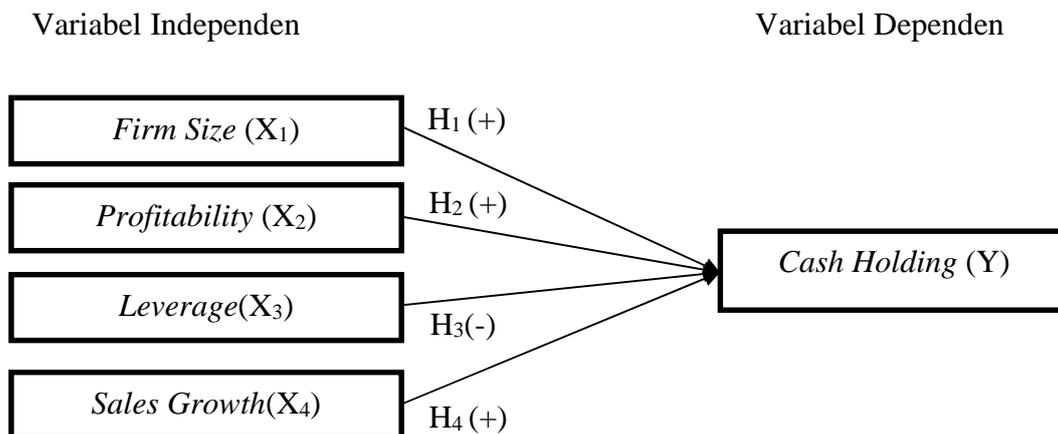
Profitability adalah ukuran sebuah perusahaan mampu untuk mencapai laba. Kasmir (2010: 297) mengatakan bahwa *profitability* dapat menggambarkan efektivitas manajemen sebuah perusahaan melalui perolehan labanya. Laba dapat dikatakan telah tercapai apabila perusahaan memiliki ketersediaan kas dalam jumlah besar. Peneliti berpendapat bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memanfaatkan laba suatu periode tertentu yang diperoleh perusahaan guna mempertahankan tingkat likuiditasnya. Upaya mempertahankan tingkat likuiditas yang dilakukan perusahaan mendorong perusahaan selalu berupaya untuk meningkatkan labanya. Ketersediaan kas dengan jumlah besar dalam perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang besar, sehingga *profitability* dapat menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam melakukan pengelolaan kas. Perusahaan dengan laba yang lebih besar cenderung memiliki kas yang lebih banyak sehingga dapat mengurangi kemungkinan munculnya biaya apabila perusahaan menerbitkan ekuitas baru. Setiawan dan Rachmansyah (2019), Simajuntak dan Wahyudi (2017), Angelia dan Dwimulyani (2019), Sari dan Ardian (2019), dan Mugumisi dan Mawanza (2014) menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Thu dan Khuong (2018) menyimpulkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Jamil *et al.* (2016) menunjukkan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Leverage merupakan sebuah pengukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak eksternal. Sartono (2010: 120) menyatakan *leverage* merupakan sebuah kondisi dimana perusahaan menggunakan aset dan sumber dana yang mengandung biaya tetap dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan para pemegang saham. Peneliti berpendapat bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki akses yang luas terhadap sumber dana untuk pembiayaan perusahaan. Akses yang luas terhadap sumber dana ini menjadikan perusahaan tidak terlalu banyak melakukan *cash holding* karena hutang dapat dijadikan sebagai substitusi bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi kurang mampu untuk melakukan *cash holding*

karena lembaga keuangan akan melakukan pemantauan yang lebih mendalam kepada perusahaan tersebut. Rehman *et al.* (2016) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Marfuah dan Zuhilmi (2015), Saputri dan Kuswardono (2019), Afif dan Prasetiono (2016), Thu dan Khuong (2018), dan Angelia dan Dwimulyani (2019) menjelaskan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Suherman (2017), Setiawan dan Rachmansyah (2019), Simajuntak dan Wahyudi (2017), Chireka dan Fakoya (2017), dan Jamil *et al.* (2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Sales growth (pertumbuhan penjualan) adalah peningkatan jumlah penjualan dari waktu ke waktu. Widarjo dan Setiawan (2009) menyatakan bahwa *sales growth* adalah hal yang mencerminkan kemampuan perusahaan dari satu periode ke periode tertentu. Tingkat pertumbuhan yang semakin tinggi akan mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menjalankan strategi yang telah direncanakan. Peneliti berpendapat bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. *Sales growth* yang tinggi membuat perusahaan umumnya memilih untuk menentukan kebijakan untuk memegang kas dalam jumlah yang lebih besar. Kebijakan tersebut ditentukan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun pembiayaan terhadap investasi yang dilakukan perusahaan tersebut. Peningkatan terhadap penjualan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Peningkatan pendapatan ini membuat perusahaan memiliki simpanan kas yang lebih besar. Perusahaan dengan *sales growth* tinggi umumnya memegang kas dengan tujuan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada masa yang akan datang. Suherman (2017) menyimpulkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Mugumisi dan Mawanza (2014) yang menjelaskan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Thu dan Khuong (2018) menjelaskan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

- H₁: *Firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.
- H₂: *Profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.
- H₃: *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*.
- H₄: *Sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

Metodologi

Objek penelitian dari penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018, dimana laporan keuangannya diperoleh dari situs www.idx.co.id. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dengan kriteria - kriteria pengambilan sampel yang akan diteliti yaitu : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut – turut dari periode 2015 - 2018, (b) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya selama periode 2015 - 2018, (c) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015 - 2018, (d) Perusahaan manufaktur yang peredaran sahamnya tidak diberhentikan selama periode 2015 – 2018, dan (e) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan merger dan akuisisi selama periode 2015 - 2018. Jumlah data yang memenuhi syarat adalah sebanyak 70 perusahaan. Penulis menggunakan kriteria perusahaan dari tahun 2015 - 2018 dikarenakan adanya penggunaan data tahun sebelumnya pada variabel independen *sales growth*.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *cash holding*, sedangkan variabel independen dari penelitian ini adalah *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *sales growth*.

Cash holding adalah kepemilikan kas dari perusahaan atau pemegang terhadap kas dan setara kas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Sudana 2015: 240). *Cash holding* diukur dengan menggunakan skala rasio yang menggunakan perbandingan antara kas dan setara kas perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan dengan formula :

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash \& Cash Equivalents}}{\text{Total Assets}}$$

Firm size adalah ukuran besar atau kecilnya perusahaan yang dinilai dari total aset atau aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut (Hartono 2000: 254). *Firm size* diukur menggunakan skala rasio yang menggunakan logaritma natural dari total aset atau aktiva yang dimiliki perusahaan dengan formula :

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{total assets})$$

Profitability merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba (Brigham dan Houston 2010: 146). *Profitability* diukur menggunakan skala rasio dengan mengukur *return on asset* (ROA). Pengukuran *return on asset* dapat dilakukan dengan membandingkan laba bersih yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan dengan formula :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Leverage merupakan pengukuran yang mengukur kemampuan perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir 2010: 146). *Leverage* diukur menggunakan skala rasio dengan mengukur *debt to asset ratio* (DAR). Pengukuran *debt to asset ratio* dapat dilakukan dengan membandingkan total liabilitas yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan tersebut dengan formula :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Sales growth merupakan peningkatan terhadap penjualan dari satu periode ke periode tertentu (Kasmir 2012: 107). *Sales growth* diukur menggunakan skala rasio dengan membandingkan selisih penjualan tahun ini dan tahun sebelumnya dengan jumlah penjualan tahun sebelumnya dengan formula :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Total Sales Year } n - \text{Total Sales Year } n-1}{\text{Total Sales Year } n-1}$$

Penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, menggunakan Uji *Chow* dan Uji *Hausman* untuk menguji pemilihan model, dan menggunakan Uji Koefisien Determinasi, Uji F, dan Uji t untuk menguji hipotesis.

Hasil Uji Statistik

Ukuran yang dapat digunakan dalam Uji Statistik Deskriptif adalah *Mean*, *Std. Deviation*, *Minimum*, dan *Maximum*. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2016 – 2018 menunjukkan bahwa *firm size* (FSIZE) memiliki nilai maksimum sebesar 33,47373, nilai minimum *firm size* sebesar 25,21557, nilai rata-rata *firm size* sebesar 28,61513, dan nilai standar deviasi *firm size* sebesar 1,596499. *Profitability* (ROA) independen memiliki nilai maksimum sebesar 0,920997, nilai minimum *profitability* sebesar 0,000282, nilai rata-rata *profitability* sebesar 0,085776, dan nilai standar deviasi *profitability* sebesar 0,104999. *Leverage* (DAR) memiliki nilai maksimum sebesar 2,055781, *Leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,076894, nilai rata-rata *leverage* sebesar 0,429113, dan nilai standar deviasi *leverage* sebesar 0,262478. *Sales Growth* (SG) memiliki nilai maksimum sebesar 0,858872, nilai minimum dari *sales growth* sebesar -0,657775, nilai rata-rata *sales growth* menunjukkan angka sebesar 0,089313, dan nilai standar deviasinya sebesar 0,157409.

Uji pemilihan model dilakukan untuk memperoleh model data panel mana yang paling baik untuk digunakan dalam penelitian ini. Uji pemilihan model dilakukan untuk memilih model antara *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Uji pemilihan model yang dilakukan dalam penelitian ini adalah Uji *Chow* dan Uji *Hausman*. Uji *Chow* dilakukan untuk memilih model data panel antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Hasil Uji *Chow* menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas *cross-section F* adalah sebesar 0,0000. Hal ini menandakan nilai *cross-section F* yang diperoleh berada dibawah 0,05, sehingga model yang terbaik untuk digunakan antara *common effect model* dan *fixed effect model* adalah *fixed effect model*. Uji *Hausman* dilakukan untuk memilih model data panel antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Hasil Uji *Hausman* menunjukkan nilai probabilitas yang terdapat pada *cross-section random* sebesar 0,0580. Hal ini menandakan nilai *cross-section random* yang diperoleh berada diatas 0,05, sehingga model yang terbaik untuk digunakan antara *fixed effect model* dan *random effect model* adalah *random effect model*.

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

$$CH = 0,019902 + 0,003230FSIZE + 0,305710ROA - 0,058462DAR + 0,005838SG + e$$

Persamaan uji analisis regresi linear diatas menunjukkan bahwa model yang dipilih dalam penelitian ini memiliki nilai konstanta sebesar 0,019902. Hal ini berarti jika seluruh variabel independen dalam penelitian ini menunjukkan angka nol, maka nilai Y yaitu *cash holding* (CH) akanmendapatkan nilai konstanta yaitu sebesar 0,019902.

Variabel independen pertama yaitu *firm size* memiliki nilai konstanta sebesar 0,003230. Persamaan ini menyimpulkan bahwa apabila variabel independen selain *firm size* bersifat konstan atau tetap dan variabel *firm size* naik sebesar satu satuan, maka nilai variabel *cash holding* akan naik sebesar 0,003230.

Variabel independen kedua yaitu *profitability* pada persamaan diatas memiliki nilai konstanta sebesar 0,305710. Persamaan ini menyimpulkan bahwa apabila variabel independen selain *profitability* bersifat konstan atau tetap dan variabel *profitability* naik sebesar satu satuan, maka nilai variabel *cashholding* akan naik sebesar 0,305710.

Variabel independen ketiga yaitu *leverage* pada persamaan diatas memiliki nilai konstanta sebesar -0,058462. Persamaan ini menyimpulkan bahwa apabila variabel independen selain *leverage* bersifat konstan atau tetap dan variabel *leverage* naik sebesar satu satuan, maka nilai variabel *cash holding* akan turun sebesar 0,058462.

Variabel independen terakhir yaitu *sales growth* pada persamaan diatas memiliki nilai konstanta sebesar 0,005838. Persamaan ini menyimpulkan bahwa apabila variabel independen selain *sales growth* bersifat konstan atau tetap dan variabel *sales growth* naik sebesar satu satuan, maka nilai variabel *cash holding* akan naik sebesar 0,005838.

Uji Koefisien Determinasi merupakan pengujian yang menunjukkan seberapa besar variabel – variabel independen dapat menjelaskan atau menggambarkan variabel dependen yang diteliti. Hasil uji koefisien determinasi ini menunjukkan bahwa variabel – variabel independen pada penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen yang diteliti sebesar 9,6553%, sedangkan sisa sebesar 90,3447% akan dijelaskan oleh variabel independen lain selain daripada variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini.

Uji t adalah pengujian yang menunjukkan apakah variabel independen pada model yang dipilih dapat memberikan pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen yang diteliti. Untuk menguji hipotesis nol ditolak atau diterima, titik tolaknya adalah bila nilai *Prob.<* atau *>* 0,05, artinya jika nilai *Prob.* dari variabel independen dibawah 0,05, maka hipotesis yang diajukan diterima dan sebaliknya. Hasil uji-uji diatas ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Deskriptif

	Cash Holding	Firm Size	Profitability	Leverage	Sales Growth
Mean	0.113998	28.61513	0.085776	0.429113	0.089313
Median	0.077499	28.48109	0.056323	0.383570	0.075666
Maximum	0.632315	33.47373	0.920997	2.055781	0.858872
Minimum	0.000864	25.21557	0.000282	0.076894	-0.657775
Std. Dev.	0.112636	1.596499	0.104999	0.262478	0.157409

Sumber: Hasil Pengolahan Data *EViews* 10 oleh Penulis

Tabel 2
Hasil Uji *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.019902	0.205288	0.096948	0.9229
FIRM_SIZE	0.003230	0.007135	0.452741	0.6512
PROFITABILITY	0.305710	0.060939	5.016659	0.0000
LEVERAGE	-0.058462	0.039108	-1.494865	0.1365
SALES_GROWTH	0.005838	0.028404	0.205522	0.8374

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.097024	0.8255
Idiosyncratic random		0.044607	0.1745
Weighted Statistics			
R-squared	0.113843	Mean dependent var	0.029247
Adjusted R-squared	0.096553	S.D. dependent var	0.047514
S.E. of regression	0.045162	Sum squared resid	0.418119
F-statistic	6.584020	Durbin-Watson stat	1.588944
Prob(F-statistic)	0.000053		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.124291	Mean dependent var	0.113998
Sum squared resid	2.321985	Durbin-Watson stat	0.286121

Sumber: Hasil Pengolahan Model Oleh Penulis

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda, dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel independen yang mempengaruhi *cash holding* (CH) sebagai variabel dependen adalah *profitability* (ROA). Sementara variabel lainnya yaitu *firm size* (FSIZE), *leverage* (DAR), dan *sales growth* (SG) tidak memiliki pengaruh. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara *firm size* (FSIZE), *profitability* (ROA), *leverage* (DAR), dan *sales growth* (SG) terhadap *cash holding* (CH) dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, *firm size*, *leverage*, dan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*, sedangkan *profitability* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *sales growth*, penelitian ini hanya menggunakan penelitian selama tiga tahun yaitu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018, dan waktu yang digunakan untuk melakukan penelitian ini sangatlah terbatas.

Setelah menjelaskan keterbatasan diatas, maka beberapa saran bagi penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih banyak variabel independen dimana penambahan variabel independen tersebut dapat memberikan informasi keuangan yang lebih baik bagi manajer terhadap *cash holding* perusahaan di masa mendatang. Selain itu, diharapkan penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan waktu yang lebih panjang sehingga informasi dan data yang diperoleh dapat membuahkan hasil yang lebih maksimal.

Daftar Pustaka

- Afif, Saleh dan Prasetyono. 2016. "Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kebijakan *Cash Holdings* Pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014". *Diponegoro Journal of Management* Vol. 5, No. 4, page: 1 – 11.
- Angelia, Mendy dan Susi Dwimulyani. 2019. "Profitability, Leverage, dan Firm Size mempengaruhi Cash Holding dengan Tax Avoidance sebagai Variabel Intervening". *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke-2 Tahun Buku 2: Sosial dan Humaniora*, hal: 2.46.1 – 2.46.11.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Fundamentals of Financial Management*. Edisi 7. Tennessee: Southwestern Publishing Group.
- Chireka, T., and Fakoya, B. M. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holdings Levels: Evidence from Selected South African retail firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 79-93.
- Ferri, Michael G. dan Wesley H. Jones. 1979. "Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach". *The Journal of Finance*, Vol. 34, No. 3, page: 631 – 644.
- Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Jamil, Sulaman, Amna Anwar, Naila Azfaal, Adnan Tariq dan Mohsin Arif. 2016. "Determinants of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani Firms". *Journal of Economics and Finance*, Vol. 7, No. 3, page: 29 – 35.
- Kariuki, Samuel Nduati, Gregory S. Namusonge, dan George Orwa. (2015) "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Private Manufacturing Firms in Kenya". *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*. 4, 15-33.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Modigliani, Franco dan Merton H. Miller. 1963. "Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction". *The American Economic Review*, Vol. 53, No. 3, page: 433 – 443.
- Mugumisi, Nathan dan Willford Mawanza. 2014. "Corporate Cash Holding under Liquidity Crisis: A Panel Analysis of Zimbabwean Firms". *Journal of Economics and Business Studies*, Vol. 3, No. 3, page: 66 – 76.
- Myers, Stewart C. dan Nicholas S. Majluf. 1984. "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have". *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, No. 2, page: 187 – 221.
- Rehman, A., Wang, M. and Kabiraj, S. (2016), "Dynamics of corporate cash holdings in Chinese firms: an empirical investigation of asymmetric adjustment rate and financial constraints", *Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance*, Vol. 12 No. 2, pp. 127-152.
- Saputri, Erdian dan Anon Kuswardono. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity terhadap Cash Holding Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017". *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)*, Vol. 2, No. 2, page: 91 – 104.
- Sari, Dewi Maya dan Ardian. 2019. "Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis* Vol. 6, No. 1, hal: 29 – 38.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

- Setiawan, Rahmat dan Adyanto Budi Rachmansyah. 2019. "Determinan Cash Holdings Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Universitas Wisnuwardhana Malang, Vol. 21, No. 1, page: 95 – 115.*
- Shabbir, Mohsin., Shujahat, Haider, Hashmi., dan Ghulam, Mujtaba, Chaudhary. 2016. Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership, 5: 50-62.*
- Simanjuntak, Saul Fernando dan A. Sri Wahyudi. 2017. "Faktor-Faktor yang mempengaruhi Cash Holding Perusahaan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 19, No. 1a, hal: 25 – 31.*
- Sudana, I Made. 2015. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan* (2 ed.). Jakarta: Erlangga.
- Suherman. 2017. "Faktor-Faktor yang mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen, Vol. 21, No. 3, page: 336 – 349.*
- 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, Vol. 8, Iss. 5, pp. 29-34.*
- Widarjo, W dan Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.11, No.2, hlm.107-119.*
- <http://www.idx.co.id>