

DETERMINAN CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN SEKTOR KONSUMEN PRIMER DI INDONESIA

Jonathan Patrick* dan Sufiyati

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Tarumanagara
Jakarta

*Email: jonathan.125190036@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this research was conducted to find empirical evidence about the effect of profitability, leverage, sales growth, capital expenditure, and firm size on cash holdings in consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2021 period. The research model was analyzed using the Random Effect Model (REM). The samples used in this study were 63 primary consumer sector companies that had been selected by purposive sampling method for three years. Data processing was processed by multiple regression analysis of panel data using the Eviews SV 12. The results of this research show that leverage has a significant negative effect on cash holdings, and profitability, sales growth, capital expenditure, and firm size have no significant impact on cash holdings. The implication of this study is that companies can manage the amount of company cash for operational activities.

Keywords: *Cash Holding, Leverage, Sales Growth, Capital Expenditure, Firm Size.*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh *profitability, leverage, sales growth, capital expenditure*, dan *firm size* pada *cash holding* perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Model penelitian dianalisis memakai *Random Effect Model* (REM). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 63 perusahaan sektor konsumen primer yang sudah diseleksi dengan metode *purposive sampling* selama tiga tahun. Pengolahan data diproses dengan analisis regresi berganda data panel dengan memakai program *Eviews SV 12*. Hasil dari penelitian ini memperlihatkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *profitability, sales growth, capital expenditure*, dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini agar perusahaan dapat mengelola jumlah kas perusahaan yang ditahan untuk kegiatan operasional.

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

Pendahuluan

Informasi mengenai kondisi keuangan serta proses pencatatan akuntansi dari sebuah perusahaan sehingga dapat memperlihatkan kondisi keuangan dan ukuran kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan ini dapat digunakan

untuk mengambil kebijakan yang akan diterapkan pada perusahaan. Salah satunya adalah menentukan kebijakan mengenai jumlah uang tunai dan setaranya yang harus ditahan oleh perusahaan. Uang tunai atau kas merupakan hal fundamental yang harus dimiliki perusahaan. Alasannya adalah pembayaran kegiatan operasional perusahaan tergantung terhadap kas yang ditahan perusahaan. Selain itu, kas dapat juga digunakan untuk investasi seperti investasi dalam instrumen keuangan yang menghasilkan bunga supaya terjadi perputaran uang yang menguntungkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan seringkali menahan jumlah kas dan setara kas dengan tujuan mengantisipasi faktor ketidakpastian seperti musibah serta untuk keperluan kegiatan operasional.

Kas adalah salah satu aktiva lancar yang bisa digunakan segera untuk dipakai dalam kegiatan dan kebutuhan operasional perusahaan. Kas adalah aset yang paling likuid dan merupakan hal yang paling sering digunakan perusahaan sebagai pembayaran dalam bertransaksi jual beli. Setara kas adalah investasi jangka pendek yang dapat diubah menjadi kas dan risiko perubahan nilai sudah tidak signifikan akibat peningkatan bunga (Kieso et al., 2018). *Cash holding* atau kepemilikan kas adalah suatu aktiva perusahaan yang dipakai untuk operasional perusahaan seperti mengeluarkan dividen, pembelian aset tetap dan bahan baku, membayar upah atau gaji dan utang, serta transaksi lain yang dibutuhkan perusahaan. Permasalahannya merupakan perusahaan tidak memerhatikan jumlah kas yang ditahannya ketika muncul musibah. Penelitian ini diharapkan memiliki implikasi dalam membantu manajemen perusahaan untuk menentukan jumlah kas yang ditahannya dan memperluas wawasan informasi untuk faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding*.

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda dan berkontradiksi dari variabel-variabel yang mempengaruhi atau tidak pada *cash holding*. Peneliti ingin membuktikan lebih jauh mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* dengan objek data penelitian dan periode penelitian yang terbaru.

Faktor-faktor yang digunakan sebagai variabel independen terdiri dari *profitability*, *leverage*, *sales growth*, *capital expenditure*, dan *firm size*. Perusahaan sektor konsumen primer menjadi objek penelitian dengan periode dari tahun 2019 sampai dengan 2021. Oleh karena itu, penelitian ini berjudul “Analisis Determinan *Cash Holding* Pada Perusahaan Sektor Konsumen Primer di Indonesia.”

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Myers dan Maljuf sebagai pencipta teori *pecking order* ini, menyarankan perusahaan menggunakan sumber keuangan internal (kas) terlebih dahulu. Hal ini dinyatakan karena kas yang ditahan perusahaan tidak mengandung biaya modal yang perlu dibayar oleh perusahaan seperti utang (Myers & Maljuf, 1984). Kas perusahaan menjadi pilihan prioritas, lalu utang yang berisiko rendah, dan penambahan ekuitas sebagai upaya pilihan pendanaan terakhir. Teori ini menggambarkan bahwa perusahaan akan menahan jumlah kas yang dimilikinya sebagai sumber dana internal karena mengandung risiko yang lebih kecil daripada sumber dana eksternal.

Trade-Off Theory. Jumlah kas suatu perusahaan dapat ditentukan tingkat optimalnya dengan cara membebaskan biaya marjinal dan keuntungan marjinal (Scott, 1977 dalam Setiawan & Rachmansyah, 2019). Hal tersebut terjadi karena adanya keterkaitan selisih antara penghasilan dari bunga yang dibayarkan perusahaan untuk memperoleh uang tambahan dengan penyimpanan uang tunai. Mencari jumlah *cash*

holding yang optimal dengan membandingkan manfaat marginal dan biaya peluang merupakan teori *trade-off*. Kas yang ditahan dalam jumlah yang besar mempunyai manfaat marginal karena dalam menahan kas perusahaan dapat meminimalkan kemungkinan terjadinya risiko tidak bisa bayar dari jumlah biaya modal yang besar dari utang.

Cash Holding. *Cash holding* diartikan sebagai kas yang tersedia di perusahaan dengan tujuan untuk melakukan investasi aset fisik atau sebagai dividen yang akan dibagikan kepada investor perusahaan. Jumlah kas yang ditahan oleh perusahaan harus optimal yang berarti tidak terlalu banyak juga tidak terlalu sedikit (Suherman, 2017). Jumlah kas perusahaan yang disesuaikan dengan kebutuhan keuangannya merupakan *cash holding* (Eneh *et al.*, 2019).

Profitability. Rasio profitabilitas adalah suatu analisis pengukuran keberhasilan dan kegagalan suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang memadai untuk memenuhi pembayaran kegiatan operasi dan menyediakan dana yang akan dikembalikan atau dibayarkan kepada pemilik perusahaan (Kieso *et al.*, 2018).

Leverage. Rasio *leverage* merupakan salah satu dari beberapa pengukuran keuangan perusahaan yang menggambarkan seberapa banyaknya sumber dana yang berasal dari utang atau peminjaman, atau menilai kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya (Eneh *et al.*, 2019).

Sales Growth. *Sales growth* adalah peningkatan yang terjadi pada penjualan perusahaan dalam periode waktu tertentu. Rasio ini melihat adanya pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan dan diukur dengan menggunakan selisih dari nilai penjualan tahun ini dengan nilai penjualan tahun lalu seperti periode yang telah ditentukan (Suherman, 2017).

Capital Expenditure. Perencanaan dalam alokasi uang dengan tujuan untuk mendapatkan aset tetap yang mempunyai masa manfaat ekonomi dua atau lebih periode akuntansi adalah *capital expenditure* (Shiau *et al.*, 2018). *Capital expenditure* adalah pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk membuat aset-aset baru dengan tujuan meningkatkan produktivitas perusahaan (Hoque *et al.*, 2020).

Firm Size. *Firm size* adalah ukuran yang mengukur besar kecilnya perusahaan yang dapat ditentukan dari beberapa ukuran yaitu pendapatan, total aset yang dimiliki perusahaan, dan total ekuitas perusahaan (Sethi & Swain, 2019). Ukuran perusahaan juga bisa menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam mengolah dan merencanakan sumber dana yang dimilikinya (Alzoubi, 2019).

Kaitan Antar Variabel

Profitability terhadap cash holding. *Profitability* yang tinggi membuat perusahaan lebih ingin menyimpan sumber modal internal dibandingkan meminjam dari sumber modal eksternal sehingga perusahaan akan berusaha untuk menahan dan meningkatkan jumlah kas yang dimilikinya. Oleh karena itu, *profitability* mempengaruhi *cash holding* perusahaan (Vuković *et al.*, 2022). Penelitian yang telah dilakukan oleh Ekadjaja *et al.* (2021) memperlihatkan adanya pengaruh dari *profitability* terhadap *cash holding*. Sedangkan, hasil penelitian dari Aftab *et al.* (2018) dan Jason & Viriany (2020) memperlihatkan bahwa *profitability* tidak memberikan pengaruh signifikan pada *cash holding*.

Leverage terhadap cash holding. Pinjaman yang digunakan perusahaan terhadap pihak ketiga untuk ekspansi akan mengurangi jumlah kas dan setara kas yang dimilikinya karena perusahaan harus membayar biaya modal dan pinjaman dana tersebut. Oleh karena itu, *leverage* mempengaruhi *cash holding* perusahaan (Aftab *et al.*, 2018). Penelitian yang telah dilakukan oleh Endri *et al.* (2020) memperlihatkan adanya pengaruh dari *leverage* terhadap *cash holding*. Namun, hasil penelitian dari Chireka & Fakoya (2017) memperlihatkan bahwa *leverage* tidak memberikan pengaruh signifikan pada *cash holding*.

Sales growth terhadap cash holding. Perusahaan yang mempunyai *sales growth* yang tinggi mempunyai kesempatan berkembang dan risiko yang tinggi jika melakukan pinjaman dana pihak ketiga sehingga perusahaan berusaha untuk menahan sumber dana internalnya dibandingkan menggunakan sumber dana eksternal. Oleh karena itu, *sales growth* mempengaruhi *cash holding* (Suherman, 2017). Studi penelitian dari Gionia & Susanti (2020) memperlihatkan adanya pengaruh dari *sales growth* pada *cash holding*. Sedangkan, hasil penelitian dari Astuti *et al.* (2020) memperlihatkan bahwa *sales growth* tidak memberikan pengaruh signifikan pada *cash holding*.

Capital expenditure terhadap cash holding. Perusahaan menggunakan kas yang dimilikinya untuk membiayai pengeluaran modal perusahaan sehingga kas yang ditahan perusahaan berkurang. Oleh karena itu, *capital expenditure* mempengaruhi *cash holding* perusahaan (Chireka & Fakoya, 2017). Studi penelitian oleh Aftab *et al.* (2018) memperlihatkan adanya pengaruh dari *capital expenditure* pada *cash holding*. Namun, hasil dari Jebran *et al.* (2019) yang membuat penelitian memperlihatkan bahwa *capital expenditure* tidak memberikan pengaruh signifikan pada *cash holding*.

Firm size terhadap cash holding. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai performa yang lebih baik dan mempunyai sumber daya seperti kas yang lebih banyak. Oleh karena itu, *firm size* mempengaruhi *cash holding* perusahaan (Aftab *et al.*, 2018). Penelitian yang telah dilakukan oleh Suherman (2017) memperlihatkan adanya pengaruh dari *firm size* terhadap *cash holding*. Sedangkan, hasil penelitian dari Chireka & Fakoya (2017) memperlihatkan bahwa *firm size* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian, *profitability* memiliki hubungan positif signifikan dengan *cash holding* (Ekadjaja *et al.*, 2021) dan (Vuković *et al.*, 2022). Namun penelitian Aftab *et al.* (2018) memperlihatkan bahwa *profitability* tidak signifikan mempengaruhi *cash holding* perusahaan. H_1 : *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan pada *cash holding*.

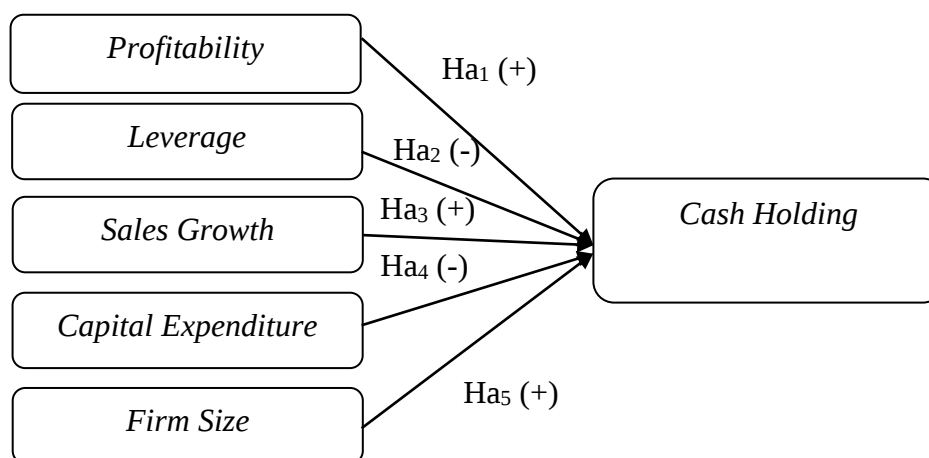
Hasil penelitian, *leverage* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* (Aftab *et al.*, 2018) dan (Ekadjaja *et al.*, 2021) namun penelitian lain memperlihatkan *leverage* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *cash holding* (Chireka & Fakoya, 2017). H₂: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada *cash holding*.

Berdasarkan penelitian, *sales growth* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* (Suherman, 2017) namun penelitian lain memperlihatkan *sales growth* memberikan pengaruh tidak signifikan pada *cash holding* (Astuti *et al.*, 2020). H₃: *Sales growth* berpengaruh positif dan signifikan pada *cash holding*.

Hasil penelitian, *capital expenditure* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* (Chireka & Fakoya, 2017) namun ada penelitian yang memperlihatkan *capital expenditure* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *cash holding* (Jason & Viriany, 2020) dan (Jebran *et al.*, 2019). H₄: *Capital Expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan pada *cash holding*.

Berdasarkan penelitian, *firm size* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* (Aftab *et al.*, 2018) namun penelitian lain memperlihatkan *firm size* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *cash holding* (Endri *et al.*, 2020). H₅: *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan pada *cash holding*.

Model penelitian adalah seperti berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian adalah menggunakan data sekunder berbentuk data kuantitatif yang merupakan laporan keuangan perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling*. Banyaknya perusahaan yang telah sesuai dengan syarat yang ditentukan adalah sejumlah 63 perusahaan. Oleh karena itu, jumlah sampel selama periode 2019-2021 ada sebanyak 189. Berikut kriteria yang telah ditentukan:

1. Perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek di Indonesia (BEI) dari tahun 2019-2021.
2. Perusahaan sektor konsumen primer yang IPO sebelum tahun 2018
3. Perusahaan yang tidak mengalami suspensi atau *delisting* periode 2019-2021.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Skala	Pengukuran
<i>Cash holding</i>	Rasio	$\text{Cash holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Asssets}}$
<i>Profitability</i>	Rasio	$\text{Return on assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asssets}}$
<i>Leverage</i>	Rasio	$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asssets}}$
<i>Sales growth</i>	Rasio	$\text{Sales growth} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t - 1)}{\text{Sales}(t - 1)}$
<i>Capital expenditure</i>	Rasio	$\text{Capital expenditure} = \frac{(\text{Net Increase in Fixed Asset}) + \text{Depreciation}}{\text{Total Asssets}}$
<i>Firm size</i>	Rasio	$\text{Firm size} = \text{Ln}(\text{Total Asssets})$

Sumber: Hasil dari pengolahan data oleh penulis

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji data. Uji normalitas yang dipakai pada penelitian ini adalah uji *Jarque Berra*. Uji tersebut menunjukkan adanya nilai *probability* sebesar 0,051841 lebih besar dari 0,05 yang berarti data terdistribusi normal. Hasil uji Multikolinieritas menunjukkan nilai koefisien korelasi antar variabel independen tidak ada yang lebih dari 0,85 maka model regresi berarti tidak terdapat multikolinearitas. Uji autokorelasi menggunakan *Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test*. Uji tersebut memperlihatkan nilai *probability Chi-Square* 0,0807 lebih dari 0,05 sehingga data tidak mengandung masalah autokorelasi. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *ARCH*. Hasil uji tersebut memperlihatkan nilai *probability Chi-Square* 0,0728 lebih dari 0,05 sehingga bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Berikut hasil uji statistik deskriptif dari semua variabel yang digunakan:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y_CH	X1_ROA	X2_LEV	X3_SG	X4_CAPEX	X5_SIZE
<i>Mean</i>	0,102052	0,046053	0,513106	0,068535	0,037139	28,78406
<i>Maximum</i>	0,621063	0,607168	1,925340	2,472852	0,560398	32,82039
<i>Minimum</i>	0,000933	-0,593240	0,006817	-0,854947	-0,302094	19,87058

Std. Deviation	0,115253	0,132075	0,291629	0,319305	0,074401	2,196185
----------------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

Sumber: Hasil dari pengolahan data oleh penulis

Nilai rata-rata (*mean*) dari *cash holding* adalah 0,102052. Nilai maksimum dari *cash holding* adalah 0,621063. Angka tersebut merupakan hasil olah data dari PT Delta Djakarta, Tbk. di tahun 2021. Nilai minimum dari *cash holding* adalah 0,000933. Angka tersebut adalah hasil olah data dari PT Bumi Teknokultura Unggul, Tbk. pada tahun 2020. Nilai standar deviasi dari *cash holding* adalah 0,115253.

Nilai rata-rata (*mean*) dari *profitability* adalah 0,046053. Nilai maksimum *profitability* merupakan 0,607168. Angka tersebut merupakan hasil olah data dari PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk. pada tahun 2019. Nilai minimum dari *profitability* adalah -0,593240. Angka tersebut adalah hasil olah data dari PT Bakrie Sumatera Plantations, Tbk. pada tahun 2019. Nilai standar deviasi dari *profitability* adalah 0,132075.

Nilai rata-rata (*mean*) dari *leverage* adalah 0,513106. Nilai maksimum *leverage* merupakan 1,925340. Angka tersebut adalah hasil olah data dari PT Bakrie Sumatera Plantations, Tbk. pada tahun 2020. Nilai minimum dari *leverage* adalah 0,006817. Angka tersebut merupakan hasil olah data dari PT Provident Investasi Bersama, Tbk. pada tahun 2021. Nilai standar deviasi dari *leverage* adalah 0,291629.

Nilai rata-rata (*mean*) dari *sales growth* adalah 0,068535. Nilai maksimum dari *sales growth* adalah 2,472852. Angka tersebut merupakan hasil olah data dari PT Prima Cakrawala Abadi, Tbk. pada tahun 2021. Nilai minimum dari *sales growth* adalah -0,854947. Angka tersebut merupakan hasil olah data dari PT Bumi Teknokultura Unggul, Tbk. pada tahun 2021. Nilai standar deviasi dari *sales growth* adalah 0,319305.

Nilai rata-rata (*mean*) dari *capital expenditure* adalah 0,037139. Nilai maksimum dari *capital expenditure* adalah 0,560398. Angka tersebut merupakan hasil olah data dari PT Martina Berto, Tbk. pada tahun 2020. Nilai minimum dari *capital expenditure* adalah -0,302094. Angka tersebut merupakan hasil olah data dari PT Wahana Pronatural, Tbk. pada tahun 2021. Nilai standar deviasi dari *capital expenditure* adalah 0,074401.

Nilai rata-rata (*mean*) dari *firm size* adalah 28,78406. Nilai maksimum dari *firm size* adalah 32,82039. Angka tersebut merupakan hasil olah data dari PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. pada tahun 2021. Nilai minimum dari *firm* adalah 19,87058. Angka tersebut adalah hasil olah data dari PT FKS Multi Agro, Tbk. pada tahun 2019. Nilai standar deviasi dari *firm size* adalah 2,196185.

Berdasarkan uji *Chow*, uji *Hausman*, uji *Lagrange Multiplier*, dapat diperoleh model persamaan regresi seperti berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	0,611502	0,419708	1,456968	0,1468
X1_ROA	-0,126592	0,207664	-0,609601	0,5429
X2_LEV	-0,287202	0,064440	-4,456886	0,0000
X3_SG	0,063036	0,047190	1,335792	0,1833
X4_CAPEX	-0,033268	0,184684	-0,180134	0,8572
X5_SIZE	-0,035366	0,066039	-0,535527	0,5929

Sumber: Hasil dari pengolahan data oleh penulis

$$CH = 0,611502 - 0,126592ROA - 0,287202LEV + 0,063036SG - 0,033268CAPEX - 0,035366SIZE + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, konstanta dari penelitian sebesar 0,611502. Hal ini memperlihatkan jika semua variabel independen yang terdiri dari *profitability*, *leverage*, *sales growth*, *capital expenditure*, dan *firm size* memiliki nilai nol, maka nilai *cash holding* adalah sebesar 0,611502.

Profitability memiliki nilai koefisien sebesar -0,126592 dengan nilai signifikan 0,5429. Nilai ini memperlihatkan bahwa *profitability* tidak menjadi penentu dalam menentukan jumlah kas yang ditahan perusahaan. Hal ini karena manajemen lebih memilih untuk mengantisipasi risiko dan musibah yang dapat mengganggu kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* mempunyai nilai koefisien sebesar -0,287202 dan nilai signifikan 0,0000. Nilai ini menunjukkan bahwa jumlah kas yang ditahan perusahaan semakin berkurang karena harus membayar biaya modal utang yang tinggi akibat tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi. *Sales growth* memiliki nilai koefisien sebesar 0,063036 dengan nilai signifikan 0,1833. Nilai ini memperlihatkan bahwa adanya variabel utang yang tinggi dan membuat *sales growth* menjadi tidak signifikan dalam menambah tingkat *cash holding*. Utang tersebut membuat perusahaan harus membayar biaya modal walaupun *sales growth* perusahaan sudah tinggi, sehingga tingkat kas yang ditahan tidak bertambah signifikan. *Capital expenditure* mempunyai nilai koefisien sebesar -0,033268 dengan nilai signifikan 0,8572. Nilai ini memperlihatkan bahwa perusahaan memilih menggunakan utang dibandingkan kas untuk membiayai pengeluaran modal perusahaan. Akibatnya, jumlah kas perusahaan tidak berubah secara signifikan tetapi jumlah aset tetap perusahaan bertambah. *Firm size* memiliki nilai koefisien sebanyak -0,035366 dengan nilai signifikan 0,5929. Nilai ini memperlihatkan bahwa perusahaan tidak menggunakan ukuran perusahaan sebagai penentu jumlah tingkat *cash holding* perusahaan melainkan tetap manajemen perusahaan menentukan jumlah kas yang ditahan dalam mengantisipasi untuk menghadapi risiko munculnya musibah yang mengganggu kegiatan operasional perusahaan.

Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,093617. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang terdiri dari *profitability*, *leverage*, *sales growth*, *capital expenditure*, dan *firm size* memiliki kemampuan sebesar 9,3617% dalam menggambarkan variasi variabel *cash holding* sebagai variabel dependen. Sedangkan sisa 90,6383% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian

Nilai probabilitas uji F sebesar $0,000322 < 0,05$ sehingga H_a diterima yang berarti variabel independen yang terdiri dari *profitability*, *leverage*, *sales growth*, *capital expenditure*, dan *firm size* memberikan pengaruh yang signifikan secara bersamaan terhadap *cash holding* sebagai variabel dependen.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian, *profitability* dan *firm size* tidak menjadi penentu dalam menentukan jumlah kas yang ditahan perusahaan. Hal ini karena manajemen tidak mementingkan *profitability* dan *firm size* dan memilih menentukan jumlah kas yang ditahannya untuk mengantisipasi adanya risiko seperti musibah yang dapat mengganggu kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan karena *leverage* yang tinggi diikuti dengan biaya modal yang tinggi sehingga perusahaan membayar biaya modal utang tersebut

dengan kas yang dimiliki perusahaan membuat jumlah kas yang ditahan perusahaan berkurang. *Sales growth* tidak menambah jumlah kas yang ditahan perusahaan secara signifikan karena adanya variabel utang sehingga perusahaan perlu membayar biaya modal utang yang muncul membuat jumlah kas tidak bertambah tinggi walaupun perusahaan mengalami *sales growth* yang tinggi. *Capital expenditure* tidak mempengaruhi jumlah kas yang ditahan perusahaan karena perusahaan memilih menggunakan utang dibandingkan kas perusahaan untuk membiayai pengeluaran modal, sehingga penambahan jumlah aset tetap perusahaan tidak diikuti dengan pengurangan jumlah kas yang ditahan perusahaan.

Penutup

Penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan dari *leverage* pada *cash holding*, namun variabel *profitability*, *sales growth*, *capital expenditure*, dan *firm size* tidak mempengaruhi secara signifikan pada *cash holding*. Penelitian yang telah dilakukan masih mempunyai beberapa keterbatasan. Beberapa keterbatasan penelitian ini adalah menggunakan perusahaan dari sektor konsumen primer saja yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut mengakibatkan penelitian ini tidak bisa menjadi perwakilan sektor-sektor lain seperti energi, barang baku, perindustrian, konsumen non primer dan lain-lain. Selanjutnya periode yang digunakan dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 saja, sehingga penelitian hanya mewakili keadaan perusahaan pada waktu periode tersebut. Berikutnya penelitian menggunakan variabel-variabel independen *profitability*, *leverage*, *sales growth*, *capital expenditure*, dan *firm size*.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan keterbatasan yang telah disebutkan adalah sebaiknya penelitian berikutnya bisa menambah variabel lain seperti *net working capital*, *cash flow*, *dividend*, *liquidity*, *cash conversion cycle* dan *cash flow volatility* yang memberikan pengaruh terhadap *cash holding*. Selanjutnya penelitian dapat menggunakan periode penelitian lebih dari tiga tahun agar penelitian dapat memberikan gambaran pengaruh dalam jangka panjang dari variabel independen terhadap *cash holding*. Berikutnya penelitian dapat memakai data dari perusahaan sektor lain atau memperluas dengan memakai seluruh sektor perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut disarankan agar dapat mewakili pengaruh variabel independen terhadap *cash holding* secara keseluruhan.

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>
- Alzoubi, T. (2019). Firms' Life Cycle Stage and Cash Holding Decisions. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(1), 1–8.
- Astuti, N., Ristiyana, R., & Nuraini, L. (2020). FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING. *EKONOMI BISNIS*, 26(1), 243–252. <https://doi.org/10.33592/jeb.v26i1.624>
- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holdings Levels: Evidence from Selected South African Retail Firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 79–93.

- Ekadjaja, A., Siswanto, H. P., & Agselia, A. (2021). Factors Determining Cash Holding in Manufacturing Companies. *Advances in Economics, Business and Management Research*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220501.051>
- Endri, E., Sulastri, S., Syafarudin, A., Mulyana, B., Imaningsih, E. S., & Setiawati, S. (2020). Determinants Cash Holding of Coal Mining Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange. *Academy of Strategic Management Journal*, 19(6), 1–9.
- Eneh, O. M.-R., Okegbe, T. O., & Ndubuisi, A. N. (2019). Determinants of Cash Holdings: Evidence from Agricultural Firms Listed On Nigeria Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 211–223.
- Gionia, & Susanti, M. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1026. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9528>
- Hoque, M. N., Bhuiyan, Md. B. U., Nomura, T., & van Zijl, T. (2020). Determinants of cash holdings—evidence from New Zealand local councils. *Public Money & Management*, 42(8), 605–615. <https://doi.org/10.1080/09540962.2020.1836803>
- Jason, E., & Viriany. (2020). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(4), 1415–1424.
- 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), 3. <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0116-y>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting (IFRS Edition)* (Third). John Wiley and Sons, Inc.
- Myers, S. C., & Maljuf, 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.
- Sethi, M., & Swain, R. K. (2019). Determinants of Cash Holdings: A Study of Manufacturing Firms in India. *International Journal of Management Studies*, 6(2), 11–26.
- Setiawan, R., & Rachmansyah, A. B. (2019). Determinan Cash Holdings Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Arthavidya Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 21(1), 95–115.
- Shiau, H.-L., Chang, Y.-H., & Yang, Y.-J. (2018). The Cash Holdings and Corporate Investment Surrounding Financial Crisis: The Cases of China and Taiwan. *The Chinese Economy*, 51(2), 175–207. <https://doi.org/10.1080/10971475.2018.1447833>
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336–349.
- Vuković, B., Mijić, K., Jakšić, D., & Saković, D. (2022). DETERMINANTS OF CASH HOLDINGS: EVIDENCE FROM BALKAN COUNTRIES. *E&M Economics and Management*, 25(1), 130–142. <https://doi.org/10.15240/tul/001/2022-1-008>