

## **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Terhadap Perusahaan Manufaktur di Indonesia**

**Nadia Trisanti, Henny Setyo Lestari**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti

Correspondence email: nadia022001901061@std.trisakti.ac.id; henny\_setyo\_lestari@trisakti.ac.id

**Abstrak.** Ketersediaan kas merupakan hal yang sangat penting di dalam suatu perusahaan terutama dalam kegiatan transaksi dan operasional perusahaan. Akan tetapi memegang kas secara berlebihan juga memiliki sisi yang kurang bagus, yakni hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap cash holding, apakah peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap cash holding, apakah arus kas berpengaruh positif terhadap cash holding, apakah risiko arus kas berpengaruh positif terhadap cash holding, apakah leverage berpengaruh negatif terhadap cash holding, apakah belanja modal berpengaruh negatif terhadap cash holding, dan pembayaran dividen berpengaruh negatif terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan pengolahan data menggunakan Eviews 10 dan Microsoft Excel 2010. Penelitian selama periode 2017-2021 terhadap 28 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap cash holding, peluang pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap cash holding, arus kas tidak berpengaruh terhadap cash holding, risiko arus kas tidak berpengaruh terhadap cash holding, leverage berpengaruh signifikan terhadap cash holding, belanja modal tidak berpengaruh terhadap cash holding, dan pembayaran dividen berpengaruh signifikan terhadap cash holding.

**Kata kunci:** Ketersediaan Kas; Ukuran Perusahaan; Peluang Pertumbuhan; Arus Kas; Risiko Arus Kas; Leverage; Belanja Modal; Pembayaran Dividen

**Abstract.** *Cash holding is very important in a company, especially in transaction activities and company operations. However, holding excessive cash also has a bad side, namely the loss of the company's opportunity to earn profits because the cash that is only stored will not provide income. The purpose of this study is to obtain empirical evidence whether firm size has a negative effect on cash holding, whether growth opportunities have a positive effect on cash holding, whether cash flow has a positive effect on cash holding, whether cash flow risk has a positive effect on cash holding, whether leverage has a negative effect on cash holding, whether capital expenditure has a negative effect on cash holding, and dividend payment has a negative effect on cash holding in manufacturing companies in Indonesia. The sampling technique used was purposive sampling and data processing using Eviews 10 and Microsoft Excel 2010. Research during the 2017-2021 period was conducted on 28 companies. The results showed that firm size had a significant effect on cash holding, growth opportunities had a significant effect on cash holding, cash flow had no effect on cash holding, cash flow risk had no effect on cash holding, leverage had a significant effect on cash holding, capital expenditure had no effect on cash holding, and dividend payments have a significant effect on cash holding.*

**Keywords:** *Cash Holding; Firm size; Growth Opportunities; Cash Flow; Cash Flow Risk; Leverage; Capital Expenditure; Dividend Payments*

### **PENDAHULUAN**

Ketersediaan kas merupakan hal yang sangat penting di dalam suatu perusahaan terutama dalam kegiatan transaksi dan operasional perusahaan. Memegang kas dalam nominal banyak dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan dimana salah satunya untuk pembiayaan hal-hal yang tidak terduga atau bersifat tiba-tiba. Akan tetapi memegang kas secara berlebihan juga memiliki sisi yang kurang bagus, yakni hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan. Maka dari itu masalah yang sering dihadapi oleh seorang manajer keuangan adalah menjalankan aktivitas operasional perusahaan dengan tetap menjaga keseimbangan nominal kas perusahaan. Karena dengan semakin pentingnya dalam mengatur keseimbangan jumlah kas perusahaan maka semakin banyak pula minat dari berbagai pihak seperti para manajer dan investor terhadap kepemilikan kas perusahaan (Al-Najjar, 2013) (Jamil *et al.*, no date). Setiap perusahaan memegang sejumlah aset mereka yang relevan saat ini untuk digunakan sebagai persediaan kas mereka (Shabbir, Haider Hashmi and Mujtaba Chaudhary, 2016).

Banyak perusahaan di negara berkembang seperti Indonesia mengalami krisis keuangan karena ketidakberdayaan atau kegagalan perusahaan untuk mengelola cash holding dan sumber daya yang dimilikinya. Kelemahan perusahaan dalam mengelola cash holding ini menyebabkan tingkat likuiditas perusahaan menjadi rendah karena kurang efektifnya perusahaan dalam pendanaan kegiatan operasionalnya. Salah satu cara efektif perusahaan untuk meminimalkan tingkat risiko likuiditas dengan cara mengelola jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan. Perusahaan wajib memiliki tingkat kas yang maksimal agar dapat meningkatkan nilai para pemegang saham (Chireka

and Fakoya, 2017). Salah satu alasan mengapa perusahaan memegang uang tunai yaitu guna mengambil keuntungan dari peluang investasi yang menguntungkan di masa depan. (Ferreira and Vilela, no date) menyatakan bahwa memegang uang tunai berfungsi untuk mengurangi kemungkinan financial distress karena kerugian yang tidak terduga. Besarnya tingkat persediaan kas sebetulnya akan lebih baik jika perusahaan memfokuskan sumber daya ke rencana investasi, bahkan jika perusahaan mengalami kesulitan untuk mendapatkan dana eksternal. Financial distress itu sendiri suatu kejadian dimana adanya penurunan kinerja keuangan pada perusahaan secara berkepanjangan dalam jangka waktu tertentu. Kegagalan perusahaan-perusahaan dalam menghadapi financial distress telah memusatkan perhatian pada pentingnya cash holding. Buruknya pengelolaan cash holding menjadi salah satu penyebab perusahaan sulit berkembang dan mengantisipasi biaya-biaya yang tidak terduga.

Literatur-literatur ekonomi dan finance menyebutkan bahwa terdapat tiga motif utama dari memegang kas, yaitu: motif transaksi, perusahaan memegang kas dengan tujuan untuk mengurangi biaya likuiditasi aset ketika kas dibutuhkan dalam waktu yang mendesak; motif berjaga-jaga, yaitu perusahaan memegang uang ekstra untuk menghadapi situasi yang tidak bisa diprediksi sebelumnya yang membutuhkan pengeluaran modal; dan motif keagenan, manajer yang terlatih cenderung memegang kas daripada membayarkannya ke pemegang saham ketika perusahaan mempunyai peluang investasi yang buruk dan menggunakan kas yang menganggur tersebut untuk mendapatkan keuntungan bagi diri mereka sendiri. Kaitannya dengan perusahaan, cash holding merupakan bagian terpenting bagi perusahaan (Bates *et al.*, no date) Penelitian sebelumnya telah mendokumentasikan faktor-faktor penentu kepemilikan kas perusahaan yang terdiri dari: firm size, growth opportunities, cash flow, cash flow risk, leverage, capital expenditure and dividend payments (Trinh, Nguyen and Nghiem, 2022). Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui Faktor-faktor yang mempengaruhi Cash Holding Terhadap Perusahaan Manufaktur di Indonesia.

## METODE

Rancangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis, yang memiliki tujuan untuk menguji pengaruh antara faktor-faktor independen perusahaan yaitu pengaruh ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, arus kas, risiko arus kas, leverage, belanja modal, dan pembayaran dividen terhadap variabel dependen yaitu ketersediaan kas. Data penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Metode analisis yang digunakan untuk menguji dan mengolah data dalam penelitian ini menggunakan software Eviews 10.

**Tabel 1**  
**Variabel penelitian**

Variabel	Nama Variabel	Referensi
Variable dependent	<i>Cash holding</i> (CH)	(Trinh, Nguyen and Nghiem, 2022)
Variable Independent	<i>Firm size</i> (Size)	(Nduati Kariuki, Namusonge and Orwa, 2015)
	<i>Growth opportunities</i> (Growth)	(Zulhilmi, no date)
	<i>Cash flow</i> (CF)	(Tayem, 2016)
	<i>Cash flow risk</i> (CFRisk)	(Trinh, Nguyen and Nghiem, 2022)
	<i>Leverage</i> (Lev)	(Tayem, 2016)
	<i>Capital expenditure</i> (Capex)	(Guizani, 2017)
	<i>Dividend Payment</i> (Div)	(Guizani, 2017)

Sumber: data olahan

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data-data yang diperoleh adalah data yang secara tidak langsung sudah dipublikasikan oleh perusahaan melalui website perusahaan. Penelitian ini mendapatkan sumber data dari website tiap-tiap perusahaan maupun website Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>). Data penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 – 2021. Metode penarikan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan cara *purposive sampling* dimana suatu metode penarikan sampel profitabilitas yang dilakukan dengan kriteria tertentu. Sampel di dalam penelitian ini diambil secara *purposive sampling* yang dimana sampel digunakan memenuhi standar sebagai berikut: 1) 28 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2017-2021. 2) Ketersediaan laporan keuangan untuk semua perusahaan manufaktur dari tahun 2017-2021.

## HASIL

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Chow**

Uji Efek	Model	Prob.	Hipotesis	Kesimpulan
<i>Cross-Section Chi-Square</i>	Model 1	0.0000	Ha Diterima	<i>Fixed Effects Model</i>

Sumber: data olahan

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai dari Prob. *Cross-Section Chi-Square* model 1 sebesar  $0.0000 < 0.05$ , Ha Diterima. Dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang terpilih adalah *Fixed Effects Model*. Jika model yang dipilih adalah model dari *fixed effect*, maka diperlukan pengujian selanjutnya dengan menggunakan *hausman test* untuk menguji apakah akan menggunakan model *fixed effect* atau *random effect*. Tabel 3 nilai dari Prob. *Cross-Section Random* model 1 sebesar  $0.9153 > 0.05$ , Ha Ditolak. Dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang terpilih adalah *Random Effects Model*. Jika model yang dipilih adalah model dari *random effect*, maka diperlukan pengujian selanjutnya dengan menggunakan *lagrange multiplier* untuk menguji apakah akan menggunakan model *common effect* atau *random effect*.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Hausman**

Uji Efek	Model	Prob.	Hipotesis	Kesimpulan
<i>Cross-Section Random</i>	Model 1	0.9153	Ha Ditolak	<i>Random Effects Model</i>

Sumber: data olahan

**Tabel 4**  
**Hasil Uji LM**

Uji Efek	Model	Prob.	Hipotesis	Kesimpulan
<i>Cross-Section One-Sided</i>	Model 1	0.0001	Ha Diterima	<i>Random Effects Model</i>

Sumber: data olahan

Tabel 4 nilai dari Prob. *Cross-Section One-Sided* model 1 sebesar  $0.0001 < 0.05$ , Ha Diterima. Dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang terpilih adalah *Random Effects Model*. Tabel 5 hasil pengujian, menunjukkan nilai dari Prob (*F-Statistic*) pada model 1 sebesar  $0.0126 < 0.05$ , Ha Diterima. Dapat disimpulkan bahwa secara serentak seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji F**

Uji Efek	Model	Prob.	Hipotesis	Kesimpulan
<i>Prob. (F-Statistic)</i>	Model 1	0.0126	Ha Diterima	Berpengaruh Signifikan

Sumber: data olahan

**Tabel 6**  
**Uji Hipotesis**

Variabel	Koefisien	Prob.	Hipotesis	Kesimpulan
C	84.47554	0.1717		
Ukuran Perusahaan	-6.624964	0.0000	Ha Diterima	Berpengaruh Signifikan
Peluang Pertumbuhan	0.027565	0.0360	Ha Diterima	Berpengaruh Signifikan
Arus Kas	-0.707604	0.8484	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
Risiko Arus Kas	3.972656	0.2167	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
Leverage	-2.862642	0.0013	Ha Diterima	Berpengaruh Signifikan
Belanja Modal	8.06E-06	0.1332	Ha Ditolak	Tidak Berpengaruh
Pembayaran Dividen	-2.986391	0.0128	Ha Diterima	Berpengaruh Signifikan

Sumber: data olahan

Tabel 6 menjelaskan bahwa *Firm size* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.0000 < 0.05$  (alpha 5%) yang menunjukkan berpengaruh signifikan. Besarnya koefisien yaitu sebesar -6.624964. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara *firm size* terhadap *cash holding*. *Growth opportunities* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.0360 < 0.05$  (alpha 5%) yang menunjukkan berpengaruh signifikan. Besarnya koefisien yaitu sebesar 0.027565. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara *growth opportunities*

terhadap *cash holding*. *Cash flow* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.8484 > 0.05$  (alpha 5%) yang menunjukkan tidak berpengaruh signifikan. Besarnya koefisien yaitu sebesar  $-0.707604$ . Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *cash flow* terhadap *cash holding*. *Cash flow risk* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.2167 > 0.05$  (alpha 5%) yang menunjukkan tidak berpengaruh signifikan. Besarnya koefisien yaitu sebesar  $3.972656$ . Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *cash flow risk* terhadap *cash holding*.

*Leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.0013 < 0.05$  (alpha 5%) yang menunjukkan berpengaruh signifikan. Besarnya koefisien yaitu sebesar  $-2.862642$ . Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara *leverage* terhadap *cash holding*. *Capital expenditure* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.1332 > 0.05$  (alpha 5%) yang menunjukkan tidak berpengaruh signifikan. Besarnya koefisien yaitu sebesar  $8.06E-06$ . Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *capital expenditure* terhadap *cash holding*. *Dividend payment* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.0128 < 0.05$  (alpha 5%) yang menunjukkan berpengaruh signifikan. Besarnya koefisien yaitu sebesar  $-2.986391$ . Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara *dividend payment* terhadap *cash holding*.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *firm size*, *growth opportunities*, *cash flow*, *cash flow risk*, *leverage*, *capital expenditure*, dan *dividend payment* terhadap *cash holding*. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 28 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode lima tahun (2017-2021). Berdasarkan uraian pada analisis serta pembahasan sebelumnya, maka perusahaan manufaktur disimpulkan sebagai berikut: 1) *firm size*, *growth opportunities*, *leverage*, dan *dividend payment* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. 2) *cash flow*, *cash flow risk*, dan *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B. 2013, The financial determinants of corporate cash holdings: Evidence from some emerging markets, *International Business Review*, 22(1), 77–88. doi:10.1016/j.ibusrev.2012.02.004.
- Bates, T.W. et al. (no date) *Why do U.S. firms hold so much more cash than they used to?* Available at: <http://ssrn.com/abstract=927962>.
- Chireka, T. and 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. doi:10.21511/imfi.14(2).2017.08.
- Ferreira, M.A. and Vilela, A.S. (no date) *Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries*.
- Guizani, M. 2017, The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia, 2017, *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133–143. doi:10.1016/j.bir.2017.05.003.
- Jamil, S. et al. (no date), Determinants of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani Firms', *IOSR Journal of Economics and Finance*, 7, 29–35. doi:10.9790/5933-0703032935.
- Nduati Kariuki, S., Namusonge, G.S. and Orwa, G.O. 2015, Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence From Private Manufacturing Firms In Kenya, *International Journal of Advanced Research in Impact Factor*: 5, 313(6). Available at: [www.garph.co.uk](http://www.garph.co.uk).
- Shabbir, M., Haider Hashmi, S. and Mujtaba Chaudhary, G. 2016, Determinants of corporate cash holdings in Pakistan, *International Journal of Organizational Leadership*.
- Tayem, G. 2016, The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market', *International Journal of Financial Research*, 8(1), 143. doi:10.5430/ijfr.v8n1p143.
- Trinh, N.T., Nguyen, T.P.T. and Nghiem, S.H. 2022, Economic policy uncertainty and other determinants of corporate cash holdings of Australian energy companies', *International Journal of Energy Sector Management* [Preprint]. doi:10.1108/IJESM-10-2020-0005.
- Zulhilmi, M.A. (no date), *Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan*.