

Analisa Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia

Dita Ayu Nurani*, Henny Setyo Lestari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti

*Correspondence email: dita022001900036@std.trisakti.ac.id, henny_setyo_lestari@trisakti.ac.id

Abstrak. Keputusan cash holding dalam perusahaan merupakan keputusan keuangan yang sangat utama perlu diperhatikan sebuah perusahaan. Tingkat cash holding suatu perusahaan tidak hanya menggambarkan keadaan rencana bisnis dan strategi keuangan perusahaan, cash holding berkaitan dengan struktur internal perusahaan dan lingkungan eksternal. Perusahaan yang mempunyai uang tunai dapat melakukan perkiraan dengan baik serta dapat mencegah dari segala risiko, sekaligus melengkapi kebutuhan operasi sehari-hari dan aktivitas perdagangan. Artinya, perusahaan bisa menggunakan cash holding mereka untuk dapat mengetahui peluang investasi dan pada waktu bersamaan, mereka juga dapat mengalokasikan modal secara efisien untuk terhindar dari risiko yang disebabkan arus kas operasi. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh cash holding pada perusahaan manufaktur. Variabel independent pada penelitian ini yaitu, *firm size*, *financial leverage*, *non cash liquid asset substitutes*, *cash flow*, *capital expenditure*, *payment of dividends*. Variabel dependent pada penelitian ini yaitu cash holding. Penelitian ini menggunakan analisis data panel dan dilakukan dengan mengumpulkan data dari 31 perusahaan manufaktur di Indonesia pada periode 2016 sampai 2021. Penelitian ini menemukan hubungan negative antara *financial leverage*, *liquid asset substitutes*, *cash flow*, *payment dividend* terhadap cash flow. Sedangkan *firm size*, *capital expenditure* tidak memiliki hubungan signifikan dengan cash holding.

Kata kunci: *cash holding; firms size; financial leverage; capital expenditure; dividend payment*

Abstract. *The decision to hold cash in the company is a very important financial decision that a company needs to pay attention to. The level of cash holding of a company not only describes the state of the company's business plan and financial strategy, cash holding is related to the company's internal structure and external environment. Companies that have cash can start well and can prevent all risks, while complementing the needs of daily operations and trading activities. This means that companies can use their cash holdings to identify investment opportunities and at the same time, they can allocate capital efficiently to avoid risks caused by operating cash flows. This study aims to see the effect of cash holding on manufacturing companies. The independent variables in this study are firm size, financial leverage, substitute for non-liquid assets, cash flow, capital expenditures, dividend payments. The dependent variable in this study is cash holding. This study uses panel data analysis and is carried out by collecting data from 31 manufacturing companies in Indonesia in the period 2016 to 2021. This study finds a negative relationship between financial leverage, substitution of liquid assets, cash flow, dividend payments to cash flow. while the size of the company, capital expenditures do not have a significant relationship with cash holding.*

Keywords: *cash holding; firms size; financial leverage; capital expenditure; dividend payment*

PENDAHULUAN

Krisis finansial yang dihadapi Amerika di akhir tahun 2008 berdampak tidak hanya di Amerika, tetapi juga di benua lain seperti Eropa, Asia, Afrika, dan Australia. Secara umum, krisis ini muncul ketika perusahaan gagal menjaga likuiditas. Kondisi ini menunjukkan betapa pentingnya menjaga likuiditas dalam suatu perusahaan. Salah satu strategi untuk mempertahankan likuiditas dan mengurangi risiko ialah dengan mengelola posisi kas perusahaan secara tepat. (Umry, 2018). Keputusan *cash holding* pada perusahaan yakni keputusan keuangan yang sangat utama perlu diperhatikan sebuah perusahaan. Kepemilikan *cash holding* tidak hanya menunjukkan keadaan rencana bisnis serta strategi keuangannya; *cash holding* juga terkait dengan struktur internal serta kondisi eksternal perusahaan. Badan usaha dengan uang tunai mampu membuat estimasi yang solid, menghindari semua bahaya, dan melengkapi tuntutan operasi sehari-hari, serta aktivitas perdagangan. Dengan kata lain, badan usaha bisa memanfaatkan *cash holding* mereka agar dapat mengetahui peluang investasi dan pada waktu bersamaan, mereka juga dapat mengalokasikan modal secara efisien untuk terhindar dari risiko yang disebabkan arus kas operasi. Meskipun kas sangat likuid, ia memiliki profitabilitas terendah dibandingkan dengan aset lainnya. Oleh karena itu, ketika sebuah perusahaan memegang sejumlah kecil uang tunai, mungkin kehilangan peluang bagus di masa depan, dan juga menanggung risiko operasional yang lebih besar. Ketika perusahaan memegang kas berlebih akan dapat mengakibatkan menurunnya profitabilitas, akumulasi sumber daya dan pemborosan, serta kegagalan melihat peluang investasi. Oleh sebab itu, perlu diperhatikan untuk mengeksplorasi masalah *cash holding* (Ye, 2018)

Dalam penelitian sebelumnya telah dilakukan pada bisnis kecil di Malaysia membuktikan bahwa *cash holding* mempunyai peranan penting dalam bisnis untuk memastikan kelancaran operasi dalam kegiatan sehari-hari pada perusahaan, temuan menunjukkan hubungan yang signifikan antara penyimpanan kas dan kinerja perusahaan.

Sehingga, badan usaha mesti mencapai posisi penyimpanan kas yang efektif daripada memegang kas yang berlebihan. Perusahaan akan menahan kas untuk mengurangi biaya transaksi dan untuk menghindari underinvestment karena kekurangan dana. Sebaliknya, keputusan memegang kas dalam jumlah yang berlebihan akan berdampak penurunan terhadap kinerja perusahaan (Ashhari and Faizal, 2018). Setiap perusahaan yang mempraktikkan cash holding mempunyai alasan atau tujuan yang tidak sama. Terdapat 3 perihal yang utama pada perusahaan saat mempraktikkan *cash holding*. Pertama, *transaction motive* yang mana kas yang ditahan bertujuan agar mencukupi keperluan operasional kas jangka pendek pada transaksi keluar ataupun masuk. Kedua, *precaution motive representative* dari pikiran jika badan usaha swasta maupun rumahan menyimpan kas berdasarkan kewajibannya di akan datang yang perlu dibayar yang tak bisa diperkirakan bagi perusahaannya sendiri. Ketiga, *speculative motive* berarti saat ini kas ditahan diasumsikan bahwa dapat terjadi adanya kenaikan suku bunga di akan datang. Pada prakteknya, *cash holding* diperlukan bagi setiap badan usaha agar investasi seperti contohnya ekspansi pabrik, didistribusikan pada investor dalam bentuk dividen, transaksi yang digunakan perusahaan untuk sehari-hari, atau menyimpan hanya untuk keperluan mendadak. Serta mendapatkan keuntungan apabila pembelian skala besar dengan prediksi yang murah di kedepannya (Ali and Ullah, 2016a). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi cash holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia

Tinjauan Pustaka

Cash Holding

Nilai memegang *cash holding* adalah karena uang tunai merupakan bagian sangat penting dari asset likuid, pengukuran dan efisiensi penyimpanan uang tunai memainkan peran penting dalam nilai perusahaan. *Cash holding* memberikan kemandirian finansial yang sangat dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga memungkinkan untuk mengelola peluang yang menguntungkan dengan campur tangan eksternal yang terbatas. Dalam penelitian *cash holding* yang dilakukan pada india mengkonfirmasi bahwa jika *cash holding* dikelola dengan benar, maka memungkinkan perusahaan untuk mengelola peluang yang menguntungkan, karena pembiayaan eksternal melibatkan lebih tinggi biaya dan meningkatkan kemungkinan melepaskan peluang seperti itu (Singh and Misra, 2019)

Firm Size

Firm size dapat diartikan sebagai pengukuran untuk mengklasifikasikan ukuran badan usaha melalui pemanfaatan strategi, yakni ukuran log, total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya. Total asset dan penjualan perusahaan akan lebih tinggi sehingga menunjukkan perputaran dana diperusahaan. Semakin banyak aset perusahaan secara keseluruhan, semakin besar pula modal yang diinvestasikan. Menurut definisi ini, ukuran perusahaan didefinisikan sebagai jumlah aset yang dimilikinya (Zuhroh, 2019)

Financial Leverage

Financial leverage dinyatakan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola asset dan dana biaya tetapnya yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pada pemegang saham. Perusahaan selalu menghadapi masalah *leverage*, terutama saat mereka mengalami berbagai tagihan biaya. *Leverage* dihitung melalui pembagian totalan outstanding perusahaan dengan total asetnya. (Zuhroh, 2019) Komponen bahaya selalu terkait dengan *leverage* dikarenakan nilai aset bisa turun atau biaya pinjaman bisa lebih tinggi daripada pendapatan. Badan usaha dengan rasio utang yang besar mempunyai cadangan kas minimal dikarenakan badan usaha harus melunasi pinjaman mereka yang belum dibayar. Dengan cara ini *leverage* dapat dikurangi. (Ali and Ullah, 2016a)

Liquid Asset Substitutes

Liquid asset substitute menunjukkan sebesar apa kecakapan perusahaan untuk menjalankan aset lancar, tanpa adanya kas serta sederajat kas, dapat membayar utang jangka pendeknya. Keberadaan aset non-kas yang bisa dikonversi menjadi uang tunai selama waktu yang wajar pada tingkat yang rendah dapat dianggap sebagai pengganti guna memegang posisi kas yang lebih besar ketika badan usaha menghadapi masalah likuiditas. Dengan kata lain, jika kebutuhan akan uang tunai muncul, perusahaan dapat mengubah aset tersebut menjadi uang tunai. Secara empiris, penelitian sebelumnya memberikan dukungan untuk hubungan negatif antara variabel ini dan kepemilikan kas. (Suwaidan, 2022)

Cash Flow

Cash flow dianggap sebagai sumber pembiayaan investasi masa depan dan dapat diharapkan untuk arus kas yang stabil, sehingga mengurangi kebutuhan memegang kas. Dapat diukur dengan laba setelah pajak ditambah penyusutan dan amortisasi terhadap total asset dikurangi kas dapat dianggap signifikan secara statistik terhadap keputusan kepemilikan kas perusahaan. (Mesfin, 2016). Beberapa perusahaan dengan arus kas yang baik akan menggunakan cash flow ini untuk membiayai proyek mereka, melunasi hutang dan mengakumulasi cash holding.

Maka dari itu, sebuah badan usaha yang memiliki arus kas yang besar secara persisten bisa mempunyai cash holding yang signifikan. (Chireka and Fakoya, 2017).

Capital Expenditure

Capital expenditure meningkatkan aset perusahaan yang dapat digunakan di masa depan sebagai jaminan untuk memperoleh kredit. Peningkatan kapasitas jaminan menghilangkan insentif dalam memegang *cash holding* yang mengakibatkan badan usaha mempunyai sedikit *cash holding*. Sehingga banyak badan usaha memanfaatkan *capital expenditure* untuk menghasilkan peningkatan aset baru yang dapat dijamin oleh perusahaan dan dapat meningkatkan kapasitas pinjaman perusahaan (Chireka and Fakoya, 2017).

Payment of Dividend

Dividend yakni pembagian keuntungan yang dilakukan oleh berbagai badan usaha serta berasal dari laba yang diperoleh badan usaha. *Dividend* diberikan sesuai melakukan kesepakatan dari rapat umum pemegang saham. Apabila investor ingin mendapatkan *dividend*, maka pemodal tersebut memerlukan waktu relative. Lama pada jangka waktu dimana dia akan divalidasi menjadi pemegang saham yang mempunyai hak memperoleh *dividend*. (Suwaidan, 2022.).

Pengembangan Hipotesis

Firm size mampu menggambarkan totalan aset perusahaan, jumlah serta penjualan tipikal. Maka, ketika badan usaha tumbuh dalam ukuran, dapat disimpulkan bahwa ia telah mencapai kesuksesan serta mampu memperoleh uang dalam skala besar. (Singh and Misra, 2019). Antar ukuran perusahaan serta cash holding, jelas bahwasannya organisasi yang lebih besar dapat memperoleh keuntungan dari skala ekonomi, menghasilkan saldo kas yang lebih stabil dan kemungkinan masalah keuangan yang lebih kecil daripada badan usaha yang lebih kecil. (Mesfin, 2016). Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Adanya Pengaruh Firm Size Terhadap Cash Holding

Leverage dapat meningkatkan kemungkinan kebangkrutan, sehingga badan usaha dengan leverage yang lebih tinggi diharapkan mempunyai lebih banyak uang tunai untuk mengurangi kemungkinan mengalami kesulitan keuangan. *Leverage* dinilai untuk menjadi rasio total kewajiban untuk total asset (Trinh and Thuy Mai, 2016). Pada penelitian (Abdioğlu, 2016) menunjukkan adanya hubungan negative antara leverage terhadap cash holding, karena leverage dianggap sebagai kemampuan badan usaha dalam wewenang utang, perusahaan mungkin memanfaatkan pinjaman sebagai pengganti dari cash holding. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Adanya Pengaruh Financial Leverage Bagi Cash Holding

Perusahaan dengan *liquid asset substitutes* yang tinggi maka harus mempertahankan cash holding yang lebih rendah, karena jika liquid asset substitutes tinggi bersamaan dengan tingginya cash holding maka memungkinkan terjadi konflik agency. Demikian pula, manajer ritel yang cerdas akan ingin menghindari memegang kas yang berlebihan karena hal ini dapat menarik pengawasan dari pasar modal. (Chireka and Fakoya, 2017). Pada peneliti terdahulu yang dilakukan oleh (Guizani, 2017), kami mendeteksi korelasi negatif antar leverage juga cash holding yang terbukti bahwa badan usaha yang leverage-nya besar maka mempunyai lebih sedikit cash holding yang didukung oleh motif biaya transaksi dengan alasan bahwasannya badan usaha yang leverage-nya besar menghadapi biaya yang lebih tinggi ketika berinvestasi pada asset likuis serta mesti menahan lebih sedikit kas. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: Terdapat Pengaruh Non Cash Liquid Asset Substitutes Terhadap Cash Holding

Badan usaha membiayai investasi mereka dengan mempertahankan pendapatan dan selanjutnya hutang yang aman serta hutang berisiko juga kemudian tahap terakhir dari investasi adalah ekuitas. Untuk membiayai perusahaan investasi baru, pengembalian utang untuk mendapatkan uang tunai. Dalam kasus arus kas operasional perusahaan saat ini cukup. Di saat keuntungan ditahan tak cukup dalam jumlah guna membiayai perusahaan investasi sekarang memakai akumulasi cash holding serta jikalau dibutuhkan kemudian menerbitkan hutang. (Ali and Ullah, 2016a). Pada penelitian (Nafees, et al, 2017), menunjukkan hubungan positif antara memegang kas dan arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan. Mereka berpendapat bahwa menghasilkan tingkat arus kas yang lebih tinggi oleh perusahaan meningkatkan kemungkinan mempertahankan tingkat kas yang lebih tinggi untuk memanfaatkan peluang investasi. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: Terdapat Pengaruh Cash Flow Untuk Cash Holding

Capital expenditure merupakan aktivitas investasi yang dilaksanakan oleh suatu badan usaha melalui pengaplikasian aset tetap sebagai media investasi. Dapat diantisipasi bahwa semakin besar belanja modal, semakin banyak kas yang harus dikeluarkan untuk kebutuhan investasi, maka badan usaha bisa memiliki kecenderungan melakukan cash holding saat membiayai investasi mereka. (Trinh and Thuy Mai, 2016). Investigasi sebelumnya (Singh and Misra, 2019). Menemukan bahwa hal capital expenditure terkait pengaruh negative dengan memegang

cash holding, hal tersebut digunakan untuk meningkatkan kapasitas pinjaman untuk melakukan pengeluaran tersebut dan mengurangi kebutuhan memegang cash holding. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H5 : Terdapat Pengaruh Capital Expenditure Kepada Cash Holding

Nilai modal perusahaan dibandingkan dengan nilai diskon pembayaran dividen masa depan. Hal ini karena perusahaan membayar pemegang saham sisa arus kas yang tersedia dalam bentuk dividen. Menurut (Putri, 2021), pembayaran pemegang saham dapat mengambil dua bentuk: dividen tunai dan pembelian kembali saham. Dalam studi ini, dividen yang dimaksudkan ialah dividen tunai yang dibayarkan langsung kepada pemegang saham. Maka berdasarkan hal tersebut bisa dikatakan hipotesisnya yakni:

H6 : Adanya Pengaruh Payment Of Dividends Bagi Cash Holding

METODE

Metode penelitian peneliti ialah metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah macam studi yang spesifikasinya metodis, ditentukan secara eksplisit, dan terstruktur dari awal strategi penelitian sampai akhir. Studi ini menggunakan metodologi penelitian guna mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan kata lain, penelitian kuantitatif berfokus pada evaluasi teori dengan mengukur variabel numerik, melakukan analisis data, menggunakan teknik statistik, serta pengujian hipotesis yang sudah ditentukan. Pendekatan pengumpulan data dalam studi ini akan mengambil sampel 31 perusahaan manufaktur yang diakui oleh BEI dan mengumpulkan data selama 6 tahun berturut-turut antara tahun 2016 hingga 2021. Daftar badan usaha yang terpilih akan dilampirkan. Metode pengumpulan data sekunder diaplikasikan dalam penelitian ini, yang mana informasi dikumpulkan dari sumber-sumber yang ada. Data penelitian ini dikumpulkan dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Tabel 1
Identifikasi Pengukuran Variabel

Nama Variabel	Definisi Variabel Operasional	Referensi
Cash Holding	Kas serta setara kas dibagi totalan aset setelah dikurangi kas serta setara kas	(Mesfin, 2018)
Firm Size	Logaritma natural dari total aset	(Suwaidan, 2022)
Leverage	Total kewajiban dibagi total aset	(Suwaidan, 2022)
Liquid Asset Substitutes	(Aset Lancar - Kas dan Setara Kas - Kewajiban Lancar) / Aktiva Bersih	(Suwaidan, 2022)
Cash Flow	(Laba bersih setelah pajak + Penyusutan) / Aktiva bersih	(Quddus, 2015)
Capital Expenditure	(Perubahan Aktiva Tetap + Penyusutan) / Aktiva Bersih	(Suwaidan, 2022)
Dividend Payment	(Total Dividend / Total Income) x 100	(Ali and Ullah, 2016b)

Sumber: data olahan

Investigasi ini memanfaatkan data panel sebagai metode analisis data. Analisis data panel memiliki tiga jenis model yaitu *Chow test*, *Hausman test*, *F-test*, *Goodness Of Fit* yang akan dilakukan sebagai uji kompatibilitas model untuk menentukan model yang tepat untuk diinterpretasikan. *Chow test* bermanfaat dalam memutuskan mana dari dua model yang akan diputuskan, *common effect* ataupun *fixed effect model*, yang lebih efektif. Berikut ini adalah hipotesis untuk *chow test*:

- H_0 = Model yang efektif yaitu *Common effect Model* (CEM)
- H_a = Model yang efektif yaitu *Fixed Effect Model* (FEM)

Syarat pengambilan kebijakan: Apabila nilai probabilitas cross section chi-square < 0,05 maka H_a diterima dan sebaliknya.

Hausman test bermanfaat ketika memilih tipe yang efektif dari dua pilihan model yang akan ditentukan, yaitu *Fixed Effect Model* ataupun *Random Effect Model*. Hipotesis dalam *hausman test* akan disebutkan di bawah:

- H_0 = Model yang baik yaitu *Random effect Model* (REM)
- H_a = Model yang baik yaitu *Fixed Effect Model* (FEM)

Kriteria pengambilan kebijakan: Jikalau angka probabilitas cross section chi-square < 0,05 maka H_a diterima serta sebaliknya.

Uji-F digunakan guna menguji apakah faktor-faktor independen mempunyai pengaruh yang signifikan bagi variabel dependen pada saat yang bersamaan. Syarat mengambil kebijakan F-Test akan disebutkan di bawah ini:

- Jika probabilitas signifikan $F < 0,05$ dikatakan H_0 ditolak serta sebaliknya
- Jika probabilitas signifikan $F > 0,05$ dikatakan H_a ditolak

Goodness of Fit Model bermanfaat dalam mengetahui sebanyak apa pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian tersebut dianalisis dengan melihat angka Adjusted R2 dalam model regresi data panel. Jikalau nilai Adjusted R2 mendekati 1 bisa diartikan jika variabel independen mampu menguraikan variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan akan disebutkan di bawah ini:

- Jika angka Adjusted R2 mendekati 1, maka pengaruh dari variabel independen kepada variabel dependen lebih tinggi sebaliknya,

- Jika angka Adjusted R2 mendekati 0, maka pengaruh dari variabel independen untuk variabel dependen lebih kecil.

Model regresi data panel dalam penelitian ini adalah:

$$CH_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 CF_{it} + \beta_4 LIQ_{it} + \beta_5 CEX_{it} + \beta_6 DIV_{it} + e_{it}$$

Keterangan : β_i = the regression coefficient, $i = 0, 1, \dots, 6$; CH = Cash holding; SIZE = Firm size; LEV = Firm's financial leverage; CF = Cash flow; LIQ = Liquid assets substitutes; CEX = Capital expenditure; DIV = Dividends payment; β_0 = Intercept; dan e = Error term.

HASIL

Tabel 2 hasil pengujian, nilai probabilitas *cross section Chi-square* adalah $0,0000 < 0,05$; sehingga pilihan yang didapatkan adalah H_0 ditolak, dan model yang diaplikasikan adalah *Fixed effect*. Jika *fixed effect* tetap dipilih, pengujian lebih lanjut dengan uji Hausman diperlukan guna menentukan apakah akan menggunakan model *efek tetap* ataupun *random effect*. Tabel 3 pengujian Hausman, hasil model secara keseluruhan memperlihatkan jika angka probabilitas *cross-section statistic* adalah $0,0002 < 0,05$; dengan demikian H_0 ditolak, dan model yang digunakan adalah model *Fixed effect*.

Tabel 2
Uji Chow

Dependen	Chi-square	Prob	Keputusan
CH	446.982824	0.0000	Ditolak H_0 , Fixed Effect terpilih

Sumber : data olahan

Tabel 3
Hausman Test

Dependen	Chi-square	Prob	Keputusan
CH	26.486234	0.0002	Ditolak H_0 , Fixed Effect terpilih

Sumber : data olahan

Tabel 4 hasil pengujian, probabilitas F-statistik memperoleh angka $0,000000 < 0,05$. Sehingga, temuan penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel independen, *firm size*, *leverage*, *liquid asset substitutes*, *capital expenditure*, dan *dividend payment* semuanya berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan Tabel 5 menunjukkan angka *adjusted r-square* sebanyak 0,919463 dari hasil pengujian *goodness of fit*. Artinya variabel independen, *firm size*, *leverage*, *liquid asset substitutes*, *capital expenditure*, dan *dividend payment* dapat menjelaskan 91,9463% variasi dalam *cash holding*,

Tabel 4
Uji F

Dependen	F-Statistic	Prob	Keputusan
CH	59.66908	0.000000	Ditolak H_0

Sumber : data olahan

Tabel 5
Goodness Of Fit

Dependen	R ²	Adjusted R ²
CH	0.935135	0.919463

Sumber : data olahan

Tabel 6
Uji Test Return on Assets

	Cash Holding		
	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
Konstanta	-1.063384	-	-
SIZE	0.025445	0.8502	Tidak Signifikan
LEV	-2.877363	0.0001	Negatif Signifikan
LIQ	-4.742395	0.0000	Negatif Signifikan
CF	-0.104734	0.0445	Negatif Signifikan
CEX	-0.023960	0.5146	Tidak Signifikan
DIV	-0.210608	0.0008	Negatif Signifikan

Sumber : data olahan

Tabel 6 menjelaskan hipotesis dalam model penelitian ini, diantaranya:

1. $H_1 = Firm\ size$ tidak berpengaruh signifikan untuk *Cash Holding*
Firm Size (SIZE) memiliki nilai probabilitas $0,8502 > 0,05$ (alpha 5%), memperlihatkan tidak berpengaruh. Menurut temuan investigasi ini, tak ada hubungan yang signifikan antar *Firm Size* dan *Cash holding*.
2. $H_2 = Leverage$ berpengaruh negative signifikan bagi *Cash Holding*
Leverage (LEV) mempunyai angka probabilitas $0,0001 < 0,05$ (alpha 5%), memperlihatkan bahwa memiliki pengaruh yang cukup besar. Besarnya koefisien adalah $-2,877363$. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa leverage memiliki dampak negatif dan cukup besar terhadap *cash holding*. Hasil investigasi ini sesuai dengan perolehan (Abdioğlu, 2016) bahwasannya *leverage* berpengaruh negative bagi *cash holding*. Perihal tersebut dikarenakan *leverage* dianggap sebagai kemampuan badan usaha dalam menerbitkan utang, badan usaha mungkin memanfaatkan pinjaman sebagai pengganti dari *cash holding*.
3. $H_3 = Liquid\ Asset\ Substitutes$ berpengaruh negative signifikan untuk *Cash Holding*
Liquid Asset Substitutes (LIQ) berpengaruh cukup besar dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ (alpha 5%). Besarnya koefisien adalah $-4,742395$. Berdasarkan temuan studi ini, terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari *Liquid Asset Substitutes* terhadap *cash holding*.
4. $H_4 = Cash\ Flow$ berpengaruh negative signifikan bagi *Cash Holding*
Cash Flows (CF) memiliki pengaruh yang cukup besar dengan nilai probabilitas $0,0445 < 0,05$ (alpha 5 persen). Besarnya koefisien adalah $-0,104734$. Berdasarkan temuan penelitian ini, terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara Arus Kas dengan Kepemilikan Kas.
5. $H_5 = Capital\ Expenditure$ berpengaruh negative signifikan bagi *Cash Holding*
Capital Expenditure (CEX) memiliki nilai probabilitas $0,5146 > 0,05$ (alpha 5%), menunjukkan tidak berpengaruh. Berdasarkan hasil penelitian ini, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *Capital Expenditure* dengan *Cash Holding*. Temuan studi ini relevan pada hasil (Singh and Misra, 2019) bahwasannya *capital expenditure* berpengaruh negative untuk *cash holding*. Hal tersebut dikarenakan untuk meningkatkan kapasitas pinjaman untuk melakukan pengeluaran tersebut dan mengurangi kebutuhan memegang *cash holding*.
6. $H_5 = Dividend\ Payment$ berpengaruh negative signifikan untuk *Cash Holding*
Dividend Payment (DIV) memiliki nilai probabilitas $0,0008 < 0,05$ (alpha 5), menggambarkan pengaruh yang signifikan secara statistik. Besarnya koefisien adalah $-0,210608$. Berdasarkan temuan investigasi ini, terdapat hubungan yang negatif serta substansial antar Pembayaran Dividen dan *Cash Holding*.

Berikut merupakan hasil persamaan regresi berganda pada studi ini adalah $CH = -1.063384 + 0.025445SIZE - 2.877363LEV - 4.742395LIQ - 0.104734CF - 0.023960CEX - 0.210608BDIV$

SIMPULAN

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa variabel *firm size* dan *capital expenditure* tidak mempunyai pengaruh signifikan untuk *cash holding*. Kemudian, variabel *leverage*, *liquid asset substitutes*, *cash flow*, serta *dividend payment* mempunyai pengaruh negative signifikan bagi *cash holding*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdioğlu, N. 2016, Managerial Ownership and Corporate Cash Holdings: Insights from an Emerging Market, *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 29–29. Available at: <https://doi.org/10.20409/berj.2016217494>.
- Ali, S. and Ullah, M. 2016a, Determinants of Corporate Cash Holdings ‘A Case of Textile Sector in Pakistan, *International Journal of Economics & Management Sciences*, 5(3). Available at: <https://doi.org/10.4172/2162-6359.1000334>.
- Ali, S. and Ullah, M. 2016b, Determinants of Corporate Cash Holdings ‘A Case of Textile Sector in Pakistan, *International Journal of Economics & Management Sciences*, 5(3). Available at: <https://doi.org/10.4172/2162-6359.1000334>.
- Ashhari, Z.M. and Faizal, D.R. 2018, Determinants And Performance Of Cash Holding: Evidence From Small Business In Malaysia, *International Journal of Economics, Management and Accounting*.
- 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. Available at: [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2\).2017.08](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2).2017.08).
- Guizani, M. 2017, The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia, *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133–143. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.05.003>.

- Mesfin, E.A. (no date), The Factors Affecting Cash Holding Decisions Of Manufacturing Share Companies In Ethiopia, *International Journal of Advanced Research*.
- Nafees, B., Ahmad, N. and Rasheed, A. 2017, The Determinants of Cash Holdings: Evidence from SMEs in Pakistan, *Paradigms*, 11(1), 111–116. Available at: <https://doi.org/10.24312/paradigms110117>.
- Putri, A.S. 2021, Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Cash Holding, 14(1). Available at: <https://doi.org/10.46306/jbbe.v14i1>.
- Quddus, A. 2015, Determinants of Cash Holding Decision: Evidence from Food Industry of Pakistan Investment decisions View project Impact of investment decisions and interest rate on firm's financial performance of Fuel and Energy Sector of Pakistan View project. Available at: <https://www.researchgate.net/publication/305598732>.
- Singh, K. and Misra, M. 2019, Financial determinants of cash holding levels: An analysis of Indian agricultural enterprises, *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 65(5), 240–248. Available at: <https://doi.org/10.17221/240/2018-AGRICECON>.
- Suwaitan, M., no date, Determinants of Corporate Cash Holding: Evidence from an Emerging Market Corporate Social Responsibility View project. Available at: <https://www.researchgate.net/publication/358942459>.
- Trinh, T.H. and Thuy Mai, P.T. 2016, The Determinants of Corporate Liquidity in Real Estate Industry: Evidence from Vietnam, *International Journal of Economics and Finance*, 8(7), 21. Available at: <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n7p21>.
- Umry, M.A. 2018, The Determinants of Cash Holdings: Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia,” *journal of accounting finance and auditing studies (JAFAS)*, 4(4), 173–184. Available at: <https://doi.org/10.32602/jafas.2018.011>.
- Ye, Y. 2018, A Literature Review on the Cash Holding Issues, *Modern Economy*, 9(6), 1054–1064. Available at: <https://doi.org/10.4236/me.2018.96068>.
- Zuhroh, I. 2019, The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage, *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. Available at: <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>.