

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Heni Mawarti

henny.mawartii98@gmail.com
Universitas Islam Batik Surakarta

Yuli Chomsatu

Universitas Islam Batik Surakarta

Purnama Siddi

purnama.siddi@yahoo.com
Universitas Islam Batik Surakarta

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the factors that influence cash holding in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research variables are cash flow, growth opportunity, and dividend yield. The population of 166 companies, obtained a sample of 44 companies selected by purposive sampling technique. The study uses secondary data with a period of observation for 1 (one) year, namely 2018. Based on the results of multiple linear regression tests, states that cash flow has no significant effect on cash holding, growth opportunity has no significant effect on cash holding, and dividend yield has a significant positive effect against cash holding. The results of the study are expected to be used as material for consideration by the company management as a reference in managing cash in the company, because good cash management is needed so that there is no shortage or financial surplus to the company.

Keywords: Cash Flow; Growth Opportunity; Dividend Yield; Cash Holding

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel penelitian adalah *cash flow*, *growth opportunity*, dan *dividend yield*. Populasi berjumlah 166 perusahaan, diperoleh sampel 44 perusahaan yang dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Penelitian menggunakan data sekunder dengan periode pengamatan selama 1 (satu) tahun yaitu tahun 2018. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, menyatakan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, dan *dividend yield* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pihak manajemen perusahaan untuk dijadikan acuan dalam melakukan pengelolaan kas pada perusahaan, karena manajemen kas yang baik sangat dibutuhkan agar tidak terjadi kekurangan ataupun kelebihan keuangan pada perusahaan.

Kata kunci: Cash Flow; Growth Opportunity; Dividend Yield; Cash Holding

PENDAHULUAN

Ketatnya persaingan dalam dunia bisnis menuntut para pelaku bisnis untuk tetap dapat bersaing dalam menjalankan bisnisnya maupun dalam mempertahankan eksistensinya di pasar, sehingga diperlukan strategi yang tepat khususnya dalam pengelolaan kas. Ketersediaan kas ini sangat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. *Cash holding* ialah uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional perusahaan sehari-hari, karena kas paling mudah berpindah tangan (Putrato, 2017). Menurut Kasmir (2010), dampak negatif dari menyimpan kas dengan jumlah berlebih yaitu akan menimbulkan risiko seperti turunnya nilai tukar uang tersebut.

Posisi kas pada neraca yaitu digabung dengan *cash equivalent*, dimana *cash equivalent* menurut Kieso, et all (2010) ialah harta milik perusahaan yang sifatnya mudah diubah dalam bentuk lain dalam jumlah yang diketahui tanpa harus menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi *cash holding* yaitu *cash flow*. Menurut Kartikahardi, et all (2017), arus kas dapat diartikan sebagaimana berikut: “Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Pada penelitian yang dilakukan Herlambang, et all (2019) dan Wijaya & Bangun (2019) *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, pada penelitian Sheikh, et all (2018) hanya mengatakan bahwa *cash flow* berkaitan dengan *cash holding*. Hasil penelitian tersebut juga berbeda dengan Zulyani & Hardiyanto (2019) dimana diperoleh hasil bahwa *cash flow* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Faktor kedua yang juga diduga berpengaruh terhadap *cash holding* yaitu *growth opportunity*. Alat ukur yang digunakan dalam meneliti *growth opportunity* adalah dengan menggunakan *market to book value*, yaitu membandingkan antara *market value per share* dengan *book value per share*. William & Fauzi (2013) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung akan lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan dengan pertumbuhan lambat. Pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya diperoleh hasil *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* (Sethi & Swain, 2019), sedangkan Sheikh, et all (2018) menemukan hasil berbeda bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian tersebut juga berbeda dengan Saputri & Kuswardono (2019) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Dividend Yield diduga dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan, *dividend yield* diartikan sebagai suatu cara untuk menentukan seberapa besar suatu perusahaan dalam membagi dividennya kepada para pemilik saham. *Dividend Yield* yang diteliti Sheikh, et all (2018) didapat *dividend yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan Sethi Sethi & Swain (2019) diperoleh *dividend* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. *Dividend yield* menginformasikan adanya potensi *passive income* yang menarik dari saham yang dimiliki investor.

Berdasarkan uraian tersebut, dan karena masih terdapatnya *gap research*, sehingga peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Adapun faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash flow*, *growth opportunity*, dan *dividend yield*. Peneliti mengambil data dari Bursa Efek Indonesia dengan Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sebagai bahan penelitian. Pemilihan

Perusahaan Manufaktur karena *cash holding* diartikan sebagai cara penilaian atas likuiditas perusahaan, dimana dalam Perusahaan Manufaktur memiliki siklus konversi kas yang lama karena didalamnya terdapat proses perubahan bahan baku menjadi barang jadi.

KAJIAN LITERATUR

Signalling Theory

Signalling theory, bentuk sinyal berupa informasi tentang kegiatan yang telah dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dengan memberi kepastian bahwa kinerja perusahaan, dan kondisi keuangan perusahaan tersebut jauh lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain (Wolk, 2013). Informasi yang disajikan harus lengkap, relevan, reliabilitas, akurat, dan tepat waktu sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Jika pengumuman informasi yang dilakukan memberi *signal* baik bagi investor, maka baik arus kas (*cash flow*), *growth* opportunity, maupun *dividend* akan meningkat, perubahan pada variabel inilah yang nantinya turut menyumbang besarnya nilai *cash holding* suatu perusahaan. Dengan meningkatnya *cash holding*, perusahaan berharap akan ada kenaikan suku bunga di masa mendatang, dan tujuan perusahaan melakukan *cash holding* adalah untuk membayar kewajibannya yang tidak terduga di masa mendatang dengan menggunakan *cash holding* yang dimiliki perusahaan tersebut.

Cash Holding

Cash holding diartikan jumlah kas atau uang yang dipegang perusahaan untuk menjalankan berbagai aktivitas perusahaan (Gill & Shah, 2012). Menurut Kariuki, et all (2015) *cash holding* diprosikan menggunakan rasio kas dan setara kas dengan aktiva bersih. Aktiva bersih adalah total aktiva dikurangi kas dan setara kas. *Cash holding* merupakan suatu penilaian atas likuiditas perusahaan, dimana dalam penelitian ini diambil sampel perusahaan dengan siklus kas yang lama karena didalamnya terdapat proses perubahan bahan baku menjadi barang jadi yaitu perusahaan manufaktur.

$$Cash\ Holding = \frac{Kas\ dan\ Setara\ Kas}{Aktiva\ Bersih}$$

Cash Flow

Arus kas atau disebut *cash flow* merupakan elemen penting yang fungsinya untuk memberi informasi mengenai kondisi keuangan sebuah perusahaan, baik uang masuk maupun keluar. Kas merupakan jumlah laba sebelum pajak dengan penyusutan (Basheer, 2014). Semakin tinggi nilai

cash flow perusahaan, maka *cash holding* yang dimiliki perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. *Cash Flow* diukur menggunakan rumus berikut:

$$\text{Cash Flow} = \frac{\text{EBIT} + \text{Depresiasi}}{\text{Aktiva Bersih}}$$

Growth Opportunity

Growth Opportunity didefinisikan sebagai tingkat pertumbuhan perusahaan yang memungkinkan perusahaan memperoleh pendapatan berkelanjutan melalui usaha yang *profitable* (Karaguna, 2013). *Growth Opportunity* diukur dengan membagi *market price per share* dengan *book value per share*. Dimana *market price per share* merupakan (harga saham tertinggi+harga saham terendah)/2. Sejalan dengan motif *cash holding* yaitu *speculative motive*, perusahaan menahan kas untuk digunakan ketika memiliki kesempatan investasi. Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan tinggi, cenderung akan memiliki kemungkinan untuk meningkatkan jumlah kas yang mereka miliki. Apabila terjadi kenaikan pada variabel *growth opportunity*, maka hal tersebut akan meningkatkan nilai *cash holding*.

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Dividend Yield

Menurut Sheikh, et all (2018) mengatakan bahwa *dividend yield* merupakan jumlah dividen tahunan suatu perusahaan yang dinyatakan dalam persentase dari harga pasar terakhir pada saham perusahaan tersebut. Investor menggunakan *dividend yield* untuk mengetahui seberapa besar investasi mereka menghasilkan arus kas yang berbentuk dividen atau kenaikan nilai aset oleh apresiasi saham. *Dividend yield* yang tinggi menunjukkan ada potensi *passive income* yang menarik dari saham yang dimiliki oleh investor, oleh karenanya semakin tinggi *dividend yield* perusahaan, maka *cash holding* yang dimiliki perusahaan tersebut juga akan meningkat. Jika *dividend yield* perusahaan rendah, *cash holding* di perusahaan tersebut juga menjadi rendah. Berikut rumus *dividend yield*:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Market price per share}}$$

Penelitian Sebelumnya

Shabbir, et all (2016) dalam penelitiannya yang dilakukannya terhadap *cash holding* dengan menggunakan variabel *cash flow*, *leverage*, *liquidity*, *cash flow volatility*, *profitability*, *growth opportunity*, *firm size*, *debt maturity*, dan *dividend*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *growth opportunity*, *cash flow*, *profitability*, dan *cash flow volatility* berpengaruh positif terhadap *cash*

holding. *Firm size*, *leverage* dan *liquidity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan *Debt maturity*, dan *dividend* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Arfan, et all (2017) dalam penelitiannya yang dilakukannya terhadap *cash holding* dengan menggunakan variabel *growth opportunity*, *net working capital*, *financial leverage*, *profitability*, dan *capital expenditure*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *growth opportunity* dan *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. *Net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. *financial leverage* dan *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Tayem (2017) dalam penelitiannya terhadap *cash holding* dengan menggunakan variabel *firm size*, *growth opportunity*, *leverage*, *squared leverage*, *largest*, *cash flow*, *working capital*, *dividends*, *capital expenditure*, dan *firm age*. Hasil penelitian diketahui bahwa *firm size*, *leverage*, *working capital*, *dividends*, *capital expenditure*, dan *firm age* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. *Growth opportunity* dan *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ariana, et all (2018) variabel yang ditelitinya adalah *cash flow*, *expenditure*, dan nilai perusahaan terhadap *cash holding*. Dari hasil penelitian diketahui bahwa *cash flow* dan *expenditure* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan nilai perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Sheikh, et all (2018), meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* dengan variabel yang digunakannya yaitu *profitability*, *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, *dividend yield*, *cash flow*, *working capital* dan *capital expenditure*, diperoleh hasil bahwa *profitability* dan *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. *Cash flow* memiliki kaitan dengan *cash holding*. *Leverage*, *growth opportunity*, *dividend yield*, *working capital* dan *capital expenditure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Herlambang, et all (2019) dalam penelitiannya yang dilakukannya, digunakan variabel berupa *net working capital*, *cash flow*, *capital expenditure*, dan *leverage*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *net working capital*, *capital expenditure*, dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Kuswardono (2019) dengan menggunakan variabel *profitabilitas*, *leverage*, *firm size*, dan *growth opportunity* sebagai faktor yang mempengaruhi *cash holding*, diperoleh hasil bahwa *profitabilitas* dan *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan *growth opportunity* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

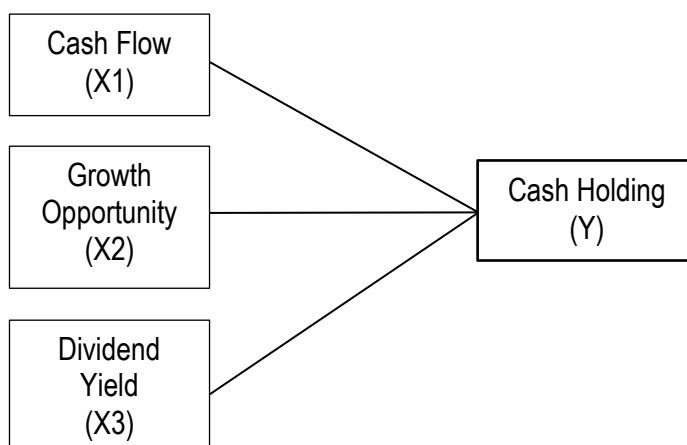
Wijaya & Bangun (2019) pada penelitiannya terhadap *cash holding*, digunakan variabel berupa arus kas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Zulyani & Hardiyanto (2019), pada penelitiannya terhadap *cash holding*, variabel yang digunakan dalam penelitiannya adalah *cash flow*, *cash flow variability*, *liquidity*, *leverage*, *net working capital*, dan *firm size*. Adapun hasil penelitian yang didapat yaitu *cash flow*, *cash flow variability*, *liquidity*, *leverage*, dan *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sari & Ardian (2019) dalam penelitiannya terhadap *cash holding*, digunakan variabel *cash flow* dan *profitability*. Hasilnya diketahui bahwa *cash flow* dan *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Sethi & Swain (2019), variabel yang ditelitinya yaitu *firm size*, *growth opportunity*, *leverage*, *cash flow*, *dividend*, *net working capital*, *R&D expenditure*, *assets tangibility*, *profitability*, *interest expenses*, *cash conversion cycle*, *inverse of altman's Z score*, *firm age*, dan *cash flow volatility*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *growth opportunity*, *leverage*, *cash flow*, *dividend*, *net working capital*, *R&D expenditure*, dan *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. *Firm size*, *assets tangibility*, dan *interest expenses* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini dirumuskan kerangka pemikirannya sebagai berikut:



Gambar kerangka berpikir tersebut menunjukkan bahwa *cash holding* (Y) sebagai variabel dependen dipengaruhi oleh beberapa variabel independen yaitu *cash flow* (X1), *growth opportunity*

(X2), dan *dividend yield* (X3). Kerangka pemikiran ini digunakan untuk mempermudah jalan pemikiran terhadap masalah yang akan dibahas.

Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Kas merupakan aset yang paling likuid dalam perusahaan. Semakin likuid perusahaan, tingkat kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknyapun semakin rendah. Shabbir, et all (2016), Tayem (2017), Herlambang, et all (2019), Wijaya & Bangun (2019), dan Sari & Ardian (2019) menemukan hasil bahwa *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

H1 : *Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Growth Opportunity adalah kesempatan perusahaan untuk dapat tumbuh di masa mendatang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Shabbir, et all (2016), Arfan, et all (2017), dan Sethi & Swain (2019) diperoleh hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

H2 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*

Pengaruh *Dividend Yield* terhadap *Cash Holding*

Dividen yield ialah jumlah dividen tahunan perusahaan yang dinyatakan dalam persentase dari harga pasar terakhir dari saham perusahaan yang bersangkutan. *Dividen* ini menunjukkan potensi *passive income* yang menarik dari saham yang dimiliki investor. Hasil penelitian yang dilakukan Sheikh, et all (2018) didapat hasil bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

H3 : *Dividend Yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cash Holding*

METODE

Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan variabel penelitian yang terdiri atas: (1) Variabel **Dependen**, yaitu: *cash holding*. (2) Variabel **Independen**, yaitu: *cash flow*, *growth opportunity*, dan *dividend yield*. Penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018. Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu sampel diambil berdasarkan kriteria tertentu yang dikehendaki peneliti. Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan Manufaktur yang telah melakukan IPO sebelum periode 2018. (2) Perusahaan Manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah periode 2018. (3) Perusahaan

Manufaktur yang mengalami laba pada periode 2018. (4) Perusahaan Manufaktur yang menyajikan data lengkap sesuai dengan variabel yang dibutuhkan, yaitu *cash flow*, *growth opportunity*, *dividend yield*, dan *cash holding*.

Instrumen penelitian berupa dokumentasi laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018. Dokumentasi dilakukan dengan menyalin dan mengarsipkan data-data dari sumber yang tersedia berupa data sekunder yang diperoleh dari situs BEI yaitu www.idx.co.id. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Umum Data Penelitian

Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018	166
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak melakukan IPO sebelum periode 2018	(10)
3	Perusahaan Manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya tidak dalam mata uang rupiah	(26)
4	Perusahaan Manufaktur yang tidak laba pada periode 2018	(29)
5	Perusahaan Manufaktur yang tidak menyajikan data dengan lengkap	(49)
6	Data <i>Outlier</i>	(8)
Jumlah data diolah		44

Sumber : Data Diolah

Tabel Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
<i>Cash Holding</i> (Y)	44	0,00	0,29	0,0895	0,06520
<i>Cash Flow</i> (X1)	44	0,02	0,73	0,1616	0,14784
<i>Growth</i> (X2)	44	0,21	1414,48	50,9252	233,19422
<i>Dividend</i> (X3)	44	0,00	1,00	0,0477	0,14802

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan hasil penelitian uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel diatas bahwa variabel dependen yaitu *cash holding*, hasilnya memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai

maksimum sebesar 0,29. Nilai mean sebesar 0,0895 dan standar deviasi sebesar 0,06520. Variabel independen yaitu *cash flow*, hasilnya memiliki nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 0,73. Nilai mean sebesar 0,1616 dan standar deviasi sebesar 0,14784. Variabel independen yaitu *growth opportunity*, hasilnya memiliki nilai minimum sebesar 0,21 dan nilai maksimum sebesar 1414,48. Nilai mean sebesar 50,9252 dan standar deviasi sebesar 233,19422. Variabel independen yaitu *dividend yield*, hasilnya memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Nilai mean sebesar 0,0477 dan standar deviasi sebesar 0,14802.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel Uji Normalitas

Variabel	Sig	Standar	Keterangan
Ha	,697	>0,05	Terdistribusi Normal

Sumber: Lampiran

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan *One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test*, dapat dilihat nilai signifikannya adalah $0,697 > 0,05$, maka hasilnya adalah normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	Syarat	VIF	Syarat	Keputusan
<i>Cash Flow</i>	0,971	>0,1	1,030	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Growth</i>	0,981	>0,1	1,019	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Dividend</i>	0,989	>0,1	1,012	<10	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil mengujian semua variabel independen baik *cash flow*, *growth opportunity*, dan *dividend* memiliki nilai *tolerance* >0,1 dan VIF <10. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Standar	Keterangan
<i>Cash Flow</i>	0,476	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Growth</i>	0,958	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

<i>Dividend</i>	0,547	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
-----------------	-------	-------	-----------------------------------

Sumber : Lampiran

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, pada tabel diatas menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang signifikansi secara statistik memengaruhi variabel dependen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 0,05 atau 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel Uji Autokorelasi

DW	dL	dU	4-dL	4-dU	Kriteria	Keputusan
1,917	1,3749	1,6647	2,6251	2,3353	$dU < DW < 4-dU$	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat DW adalah 1,917. Untuk nilai dU dan dL dapat dilihat dari DW tabel dengan n (jumlah data) = 44 dan k (jumlah variabel terikat atau variabel independen) = 3 didapatkan nilai dL adalah 1,3749 dan nilai dU adalah 1,6647. Jadi nilai 4-dL = 2,6251 dan 4-dU = 2,3353. Hal ini berarti $dU < DW < 4-dU$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Model Regresi

Tabel Model Regresi

Model	B
<i>Constant</i>	0,081
<i>Cash Flow</i>	-0,001
<i>Growth</i>	-2,122
<i>Dividend</i>	0,196

Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan model regresi berbentuk:

$$Y = a - \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 0,081 - 0,001X_1 - 2,122X_2 + 0,196X_3 + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 0,081 menyatakan bahwa apabila semua variabel bebas baik (*cash flow* (X_1), *growth opportunity* (X_2), dan *dividend yield* (X_3)) dianggap konstan atau bernilai 0, maka nilai peringkat akan bernilai tetap 0,081.
- Koefisien regresi *cash flow* (X_1) sebesar -0,001 artinya jika X_1 dinaikan 1%, maka nilai *cash holding* akan menurunkan sebesar 0,001 dengan asumsi bahwa variabel independen lain

nilainya tetap.

- c. Koefisien regresi *growth opportunity* (X2) sebesar -2,122 artinya apabila X2 dinaikan 1%, maka nilai *cash holding* akan menurunkan sebesar 2,122 dengan asumsi bahwa variabel independen lain nilainya tetap.
- d. Koefisien regresi *dividend yield* (X3) sebesar 0,196 artinya jika X3 dinaikan 1%, maka nilai *cash holding* akan menurunkan sebesar 0,196 dengan asumsi bahwa variabel independen lain nilainya tetap.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel Uji F

Model	F _{hitung}	F _{tabel}	Sig	Syarat	Keputusan
1	3,411	3,232	0,026	<0,05	Model Layak

Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel diatas, nilai Fhitung adalah 3,411 dan signifikansi 0,026. F tabel dapat dilihat dari tabel F pada signifikansi 0,05 dengan df 1 (jumlah variabel - 1) = 3 - 1 = 2 dan df 2 = n - k - 1; dimana n adalah jumlah data, k adalah jumlah variabel independen, df 2 = 44 - 3 - 1 = 40. Hasil yang diperoleh untuk F tabel df 1 = 2 dan df 2 = 40 adalah 3,232. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai F hitung > F tabel (3,411 > 3,232) dan signifikansi < 0,05 (0,001 < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa model layak.

Uji Hipotesis

Tabel Uji Hipotesis

Hipotesis	T _{hitung}	T _{tabel}	Sig	Syarat	Hasil
H1 (<i>Cash Flow</i>)	-0,011	>-2,021	0,991	<0,05	Ditolak
H2 (<i>Growth</i>)	-0,533	>-2,021	0,597	<0,05	Ditolak
H3 (<i>Dividend</i>)	3,132	>2,021	0,003	<0,05	Diterima

Sumber: Lampiran

Uji Koefisien Determinasi

Tabel Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R Square	Kesimpulan
,144	Berpengaruh sebesar 14,4 %

Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 0,144 atau sebesar 14,4%. Hal ini berarti 14,4% dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen *cash flow*, *growth opportunity*, dan *dividend yield*. Sedangkan sisanya sebesar 85,6%

(100% - 14,4%) dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain selain variabel penjelas atau variabel independen diluar model peneliti ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien sebesar -0,011 dengan nilai Ttabel -2,021 sehingga $T_{hitung} < T_{tabel}$. Dengan signifikansi sebesar $0,991 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* ditolak.

Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini disebabkan oleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai aset yang cenderung tidak sama besar. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariana, et all (2018) dan Zulyani & Hardiyanto (2018). Saat *cash flow* yang masuk pada perusahaan itu bernilai besar, perusahaan menggunakannya untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, untuk membayar liabilitas, untuk membayar dividen, dan sisanya untuk ditahan sebagai kas (*cash holding*). Suatu perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi, belum tentu menjamin bahwa perusahaan tersebut dapat membayar biaya gaji karyawan, maupun membeli segala perlengkapan yang ada di perusahaan, oleh karenanya diperlukan laporan arus kas (*cash flow*).

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh koefisien regresi sebesar -0,533 dengan nilai Ttabel -2,021 sehingga $T_{hitung} < T_{tabel}$. Dengan signifikansi sebesar $0,597 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* ditolak.

Hubungan yang terbentuk antara *growth opportunity* dengan *cash holding* artinya, perusahaan yang memprediksi memiliki peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) yang tinggi, cenderung akan menggunakan sahamnya untuk mendanai segala kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan membutuhkan dana di masa mendatang dan akan menahan kas (*cash holding*), namun dalam penelitian ini, perusahaan tidak menahan kasnya dalam

jumlah besar, dan lebih memilih untuk menyimpan dana dalam bentuk investasi jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Saputri & Kuswardono, 2019).

Pengaruh *Dividend Yield* terhadap *Cash Holding*

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *dividend yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh koefisien regresi sebesar 3,132 dengan nilai T_{tabel} 2,021 sehingga $T_{hitung} > T_{tabel}$. Dengan signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *dividend yield* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Oleh karena itu, H3 yang menyatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* ditolak.

Kunci utama menjalankan *income investing* adalah mengetahui besarnya nilai *dividend yield*. Hubungan positif ini dikatakan bagus apabila dapat sampai pada satu titik optimal, dimana dividen yang dibagikan tidak mengganggu rencana perusahaan di masa mendatang dan *cash holding* perusahaan. Dividen sendiri merupakan pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Sehingga pembagian dividen akan mengurangi laba ditahan dan *cash holding* yang tersedia di perusahaan. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Sethi & Swain (2019) dan berbeda dengan penelitian Sheikh, et al (2018) yang menyatakan bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen penelitian ini adalah *cash holding*, dan variabel independen penelitian ini adalah *cash flow*, *growth opportunity*, dan *dividend yield*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018, sebanyak 166 perusahaan. Dengan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 44 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan uji regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, dan *dividend yield* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu (1) Penelitian ini hanya mempunyai 3 (tiga) variabel independen yaitu *cash flow*, *growth opportunity* dan *dividend yield*, sehingga

kemampuan variabel tersebut masih terbatas untuk menjelaskan variabel dependen yaitu *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai *Adjusted R Square* yang besarnya hanya 14,4%. (2) Periode penelitian terbatas pada 1 (satu) periode yaitu periode 2018, menyebabkan data yang dipakai untuk penelitian ini tidak mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. (3) Pemilihan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian membuat penelitian menjadi tidak mendetail kepada satu sektor saja, melainkan kepada seluruh sektor yang ada dalam perusahaan manufaktur.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, berikut beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menambahkan atau menggunakan variabel lain dalam meneliti *cash holding* selain variabel independen yang sudah dipakai dalam penelitian ini sehingga diperoleh hasil yang lebih variatif dan dapat memperluas faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *cash holding*. Contoh variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi *cash holding* ialah *liquidity*, *leverage*, *net working capital*, *capital expenditure*, *tangibility* atau variabel-variabel lainnya. (2) Pada penelitian selanjutnya, sebaiknya menambahkan periode pengamatan dengan tahun yang lebih lama atau berbeda dengan periode penelitian ini. Hal ini dilakukan untuk mengamati apakah data perusahaan yang diolah dapat mencerminkan keadaan perusahaan sesuai kenyataan atau tidak serta untuk melihat kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. (3) Penelitian selanjutnya dapat mengambil sampel dari sub sektornya saja supaya penelitian lebih mendetail dan lebih mencerminkan keadaan yang sebenarnya didalam perusahaan sub sektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., Majid, A. S., Fahlevi, H., & Dianaah, A. (2017). Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesia Stock Exchange. *DLSU Business & Economics Review*, 1-12.
- Ariana, D., Hadjaat, M., & Yudaruddin, R. (2018). Pengaruh cash flow, expenditure, dan nilai perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. *Jurnal Manajemen*, 7-13.
- Basheer, M. F. (2014). Impact of Corporate Governance on Corporate Cash Holdings: An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 7(4), 1371-1383.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada.

International Journal of Economics and Finance, 4(1).

- Herlambang, A., Murhardi, R. W., & Cendrati, D. (2019). Factors Affecting Company's Cash Holding. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 24-27.
- Karaguna, H. (2013). Analisis Pengaruh Diversifikasi Perusahaan Terhadap Cash Holdings pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Skripsi*.
- Kariuki, S. N., Namusonge, S. G., & Orwa, O. G. (2015). Determinants of Corporate Cash Holdings: evidence from private manufacturing in Kenya. *International Journal of Advance Research in Management and Sosial Sciences*, 4(6), 15-33.
- Kartikahardi, H., Sinaga, U. R., Wahyuni, T. e., Siregar, V. S., & Syamsul, M. (2017). *PSAK No.2 Akuntansi Keuangan tentang Laporan Arus Kas*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2010). *Intermediate Accounting (IFRS ed)*. USA: John Wiley & Sons.
- Putrato, W. E. (2017). Analisis Determinan Tingkat Cash Holding Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*.
- Saputri, E., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)*, 91-104.
- Sari, M. D., & Ardian. (2019). Cash Holding, Cash Flow, dan Profitability: study pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 29-38.
- Sethi, M., & Swain, K. R. (2019). Determinants of Cash Holding: A Study of Manufacturing Firms in India. *International Journal of Managements Studies*, 11-26.
- Shabbir, M., Hashmi, H. S., & Chaudhary, M. G. (2016). Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 50-62.
- Sheikh, A. N., Mehmood, K. K., & Kamal, M. (2018). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from MNCs in Pakistan. *Review of Economics and Development Studies*, 71-78.
- Tayem, G. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*, 8(1), 143-154.

Wijaya, H. S., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 495-504.

William, & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1, 72-90.

Wolk. (2013). Signaling, agency theory, accounting policy choice. *Journal of Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56.

Zulyani, & Hardiyanto. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Pelayaran di Indonesia. *Jurnal Inovasi Bisnis* 7, 8-14.