



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size dan Kepemilikan Institusional terhadap Cash Holding (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2016 -2020)

Ariyan Adha*, Alien Akmalia

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
ariyan.adha.feb17@mail.umy.ac.id; alien_akmalia@umy.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji: (1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Cash Holding, (2) Pengaruh Likuiditas terhadap Cash Holding, (3) Pengaruh Leverage terhadap Cash Holding, (4) Pengaruh Firm Size terhadap Cash Holding, (5) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Cash Holding. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan Cash Holding, sedangkan variabel independennya yaitu Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Leverage, Firm Size dan kepemilikan institusional. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel dengan metode Purposive Sampling. Berdasarkan kriteria yang ada diperoleh 167 sampel perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas dan Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Cash Holding, sedangkan Profitabilitas dan Firm Size tidak memiliki pengaruh terhadap Cash Holding dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap Cash Holding.

Kata kunci: Cash Holding, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size, Kepemilikan Institusional

*Correspondence: Ariyan Adha

Email:

ariyan.adha.feb17@mail.umy.ac.id

Received: 10 Oct 2023

Accepted: 29 Nov 2023

Published: 30 Nov 2023



Copyright: © 2023 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstract: This research aims at: examinations (1) Profitability on Cash Holding, (2) Liquidity on Cash Holding, (3) Leverage on Cash Holding, (4) Firm Size on Cash Holding (5) Institutional Ownership on Cash Holding. The dependent variable in this study is Cash Holding, while the independent variable are Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size and institutional ownership. The population of this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The sample technique was a proposal sample method. Based on existing criteria, 167 samples of manufacturing companies were obtained. This study uses multiple linear regression analysis techniques. The results of this study indicate that: Profitability and Firm Size has no significant effect on Cash Holding, Liquidity and Leverage has Positive effect on Cash Holding, and Institutional Ownership has negative effect on Cash Holding.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, firm size, institutional ownership, Cash Holding.

PENDAHULUAN

Kas merupakan aktiva yang bersifat likuid dan dapat digunakan dengan segera dalam menjalankan aktivitas dalam suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan tersebut. Dalam memegang kas, manajer harus mampu mengukur rasio kas

perusahaannya, hal ini dikarenakan tinggi atau rendahnya jumlah kas yang dipegang akan mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut. Ketika perusahaan menahan kas dalam jumlah banyak, hal ini dapat memberikan keuntungan, salah satunya yaitu dapat membiayai keadaan yang tidak terduga, namun dapat mengurangi laba perusahaan dikarenakan menahan kas dalam jumlah yang berlebihan.

Perusahaan yang memiliki uang (kas) lebih mampu menghadapi resesi dibandingkan dengan perusahaan dengan kepemilikan kas yang rendah. Kelebihan kas bagi perusahaan menjadikan tingkat fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi (Maya Sari & Ardian, 2019). Namun dari penyampaian tersebut memiliki dampak yaitu menurunnya nilai perusahaan, hal ini juga disebutkan dalam penelitian (Majid et al., 2019) yang menyatakan jika level cash holding meningkat, nilai perusahaan akan menurun, sebaliknya jika cash holding level menurun, nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan penambahan aset akan mengurangi jumlah kas yang ada, begitu juga sebaliknya. Maka dari itu manager harus benar-benar mampu mengolah kas yang ada dalam suatu perusahaan dengan baik.

pada tahun 2013, PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) telah menjual beberapa aset anak usaha. Aksi divestasi aset anak usaha dilakukan karena kas yang ada pada perusahaan tidak cukup untuk menutupi kinerja operasional yang sekerat. Di sisi lain, UNSP harus membayar cicilan utang dalam jumlah besar. Pada tahun 2015 menjual dua anak usaha yaitu PT Nissin mas dan China Minzhong Food Corporation Limited (CMFC) akibat kekurangan kas untuk memenuhi kegiatan operasional dan melunasi kewajibannya. Dari transaksi pelepasan saham Nissin mas, INDF meraih dana US\$ 5,4 juta yang akan digunakan untuk mendukung kinerja operasional. Sedangkan hasil dana divestasi saham China Minzhong, akan digunakan untuk membayar utang. Kasus lain terjadi pada tahun 2018 dimana PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) kembali gagal menunaikan kewajibannya membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang semestinya akan jatuh tempo. Posisi kas dan setara kas perusahaan per tanggal 26 Juni 2018 belum memadai untuk membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang akan jatuh tempo 19 Juli 2018 (Irwanto et al., 2019).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Menurut Ali et al. (2016) profitabilitas juga merupakan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam mencapai salah satu tujuan utama perusahaan yaitu menghasilkan laba.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi angka Likuiditasnya dari tahun ke tahun, semakin baik kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi utang jangka pendeknya. Perusahaan dengan stok yang likuid memiliki uang tunai yang lebih sedikit (Hu et al., 2019). Dari penyampaian Hu et al., tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan stok yang likuid mengharuskan terjadinya pengeluaran kas, pengeluaran kas ini berupa pembayaran utang jangka pendek itu sendiri.

Leverage merupakan rasio perbandingan antara total hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan total aktiva perusahaan. Dari hasil perbandingan tersebut, kita dapat mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut mampu memaksimalkan kekayaan dari beban tetap yang dimilikinya. Menurut (Sari & Zoraya, 2021) leverage menjadi proksi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menerbitkan hutang dan perusahaan dapat menggunakan pinjaman sebagai pengganti cash holding.

Firm Size sebuah perusahaan didapat dari total asset yang biasa digunakan dalam kegiatan operasional sebuah perusahaan. Perusahaan bisa dikatakan besar apabila nilai total asset yang

dimiliki tinggi, hal ini dapat menyebabkan keleluasaan manajer dalam melakukan pengelolaannya. perusahaan yang lebih besar akan menyimpan kas yang lebih sedikit karena mereka berasumsi bahwa mereka akan dengan mudah mendapat pinjaman sehingga mereka tidak perlu memegang kas lebih banyak (Suherman, 2017).

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham oleh suatu institusi baik dari luar, maupun dalam negeri. Kepemilikan Institusi dalam suatu perusahaan memiliki peranan yang cukup penting dalam meminimalisir konflik keagenan antara pihak prinsipal dengan pihak manajemen dalam sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan menurut (Senjaya & Yadnyana, 2016) Kepemilikan Institusional dapat mengawasi dan mengendalikan manajemen melalui proses pengawasan secara lebih efektif untuk melindungi kepentingan Shareholders.

Dari ulasan tersebutlah maka dilakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size, Leverage, dan Kepemilikan Institusional” Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020”.

Packing Order Theory

Pecking Order Theory lebih menekankan adanya informasi asimetri yang terjadi dalam keputusan pendanaan. Karena adanya informasi asimetri ini, mengakibatkan pendanaan yang menggunakan dana eksternal menjadi mahal dan menyulitkan sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan laba ditahan daripada dana eksternal (L. S. Yanti & Henny Wirianata, 2019). Menurut Mutamimah & Rita (2009) pecking order theory menggambarkan sebuah hierarki dalam pencarian dana perusahaan dimana perusahaan lebih memilih menggunakan internal equity untuk membayar dividen dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Teori ini memandang kas sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi dan tidak ada tingkat kas yang optimal (Myers and Majluf, 1984) dalam (L. S. Yanti & Henny Wirianata, 2019).

Pendapat dari Henny Wirianata dan Viriany tersebut juga didukung oleh (Harjito, 2011) yang menyatakan bahwa teori pecking order berargumen bahwa teori ini muncul karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan para investor, sehingga munculah hirarki pembiayaan perusahaan yang dimulai dengan laba ditahan yang memiliki biaya asimetri informasi terendah, diikuti oleh hutang, dan akhirnya ekuitas atau modal sendiri dari sumber eksternal yang memiliki biaya asimetri informasi tertinggi.

Agency Theory

Teori agensi berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang tinggi dapat mengakibatkan konflik keagenan jika uang tunai tidak digunakan untuk berinvestasi dalam proyek yang menguntungkan. Manajer dapat meningkatkan minat mereka sendiri dengan menimbun uang tunai untuk mendapatkan kekuatan diskresioner, dengan demikian menimbulkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham (Jensen, 1996).

Dalam manajemen keuangan, agency theory menyatakan masalah-masalah yang sering muncul antara pihak pemberi amanat (pemegang saham) dan agen-agen seperti manajer yang bertindak sebagai perantara yang mewakili pemegang saham untuk melakukan transaksi dengan pihak ketiga. Dengan kata lain, pemegang saham menyerahkan kewenangannya kepada pihak manajemen untuk mengelola aset perusahaan yang berguna untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Agen memiliki tugas untuk melaksanakan bisnis perusahaan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Namun ditemukan bahwa dapat terjadi konflik antara memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan memaksimalkan renumerasi manajemen. Konflik

juga dapat muncul apabila kedua pihak memiliki pandangan yang berbeda mengenai risiko (Damayanti & Sudirgo, 2020).

Cash holding

Cash Holding adalah kas yang dipegang oleh suatu perusahaan secara tunai. Cash holding merupakan aset yang cukup vital bagi perusahaan, ini dikarenakan cash holding merupakan salah satu acuan bagi para manajer untuk mampu mengelola kas dengan baik. Suatu perusahaan dapat dinilai baik ketika managernya mampu mengelola kasnya dengan benar. Hal ini dikarenakan Cash holding merupakan aset penting pada setiap perusahaan yang mendapat perhatian utama para manajer, investor, dan analis keuangan (Maya Sari & Ardian, 2019).

Perusahaan yang memiliki uang (kas) lebih mampu menghadapi resesi dibandingkan dengan perusahaan dengan kepemilikan kas yang rendah. Kelebihan kas bagi perusahaan menjadikan tingkat fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi (Maya Sari & Ardian, 2019). Namun dari teori tersebut memiliki dampak yaitu menurunnya nilai perusahaan, hal ini juga disebutkan pada penelitian Majid et al. (2019), jika level cash holding meningkat, nilai perusahaan akan menurun, sebaliknya jika cash holding level menurun, nilai perusahaan akan meningkat. Maka dari itu manager harus benar – benar mampu mengolah kas yang ada dalam suatu perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Menurut Ali et al (2016) dalam (Tanady & Dermawan, 2021) profitabilitas juga merupakan kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam mencapai salah satu tujuan utama perusahaan yaitu menghasilkan laba. ROE dapat digunakan untuk mengukur tingkat Profitabilitas suatu perusahaan dengan membandingkan net income dengan equity (Al-Najjar, 2013) dalam (Tanady & Dermawan, 2021).

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi angka Likuiditasnya dari tahun - ketahun, semakin baik kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi utang jangka pendeknya. Perusahaan dengan stok yang likuid memiliki uang tunai yang lebih sedikit (Hu et al., 2019).

Dari pendapat Hu et al, tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan stok yang likuid mengharuskan terjadinya pengeluaran kas, pengeluaran kas ini berupa pembayaran utang jangka pendek itu sendiri. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi jumlah utang jangka pendek sebuah perusahaan, maka semakin kecil pula jumlah kas perusahaan tersebut.

Dalam perhitungan rasio likuiditas, kita dapat menggunakan Rasio Lancar (CR). Dari rasio lancar, dapat diketahui kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya. Namun dalam hal ini juga harus diperhatikan juga tingkat likuid sebuah perusahaan tersebut, seperti yang di jelaskan oleh Manoel et al. (2018) organisasi dengan jumlah aset likuid yang lebih besar dapat mengonversi aset tersebut dalam bentuk tunai dan, pada gilirannya, kecil kemungkinannya untuk mengakumulasi uang tunai. Dari penjabaran tersebut dapat dikatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi juga berpengaruh pada jumlah kas yang dipegang oleh sebuah perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan teori perdagangan asset, dimana semakin likuid sebuah perusahaan, semakin kecil pula jumlah uang tunai nya (Hu et al.,

2019).

Leverage

Leverage merupakan kekuatan perusahaan untuk membiayai aset melalui hutang. Hutang menjadi salah satu alternatif untuk pembiayaan yang digunakan perusahaan. Hutang digunakan untuk membeli aset atau berinvestasi dimana hasil dari investasi atau pembelian aset tersebut diharapkan akan dapat menutup hutang tersebut dan juga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Tanady & Dermawan, 2021). Leverage merupakan rasio perbandingan antara total hutang jangka pendek dengan total aktiva perusahaan. Dari hasil perbandingan tersebut, kita dapat mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut mampu memaksimalkan kekayaan dari beban tetap yang dimilikinya. Menurut Saputri & Kuswardono (2019) perusahaan dalam kondisi defisit yang mengurus tabungan dan / atau melakukan utang akan menghasilkan hubungan yang negative antara leverage dengan cash holding perusahaan tersebut.

Firm Size

Firm Size sebuah perusahaan didapat dari total asset yang biasa digunakan dalam kegiatan oprasional sebuah perusahaan. Perusahaan bisa dikatakan besar apabila nilai total asset yang dimiliki tinggi, hal ini dapat menyebabkan keleluasaan manajer dalam melakukan pengelolaannya. Perusahaan dengan skala besar lebih mudah untuk masuk ke pasar modal sehingga mudah mendapatkan pendanaan. Namun, pada perusahaan kecil memiliki keterbatasan untuk masuk ke pasar modal sehingga lebih sulit untuk mendapatkan pendanaan sehingga perusahaan dengan skala kecil harus memegang kas dalam jumlah yang besar (Sari & Zoraya, 2021).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki suatu institusi baik dari luar, maupun dalam negeri. Kepemilikan Institusi dalam suatu perusahaan memiliki peranan yang cukup penting dalam meminimalisir konflik keagenan antara pihak prinsipal dengan pihak manajemen dalam sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan menurut Senjaya & Yadnyana (2016) Kepemilikan Institusional dapat mengawasi dan mengendalikan manajemen melalui proses pengawasan secara lebih efektif untuk melindungi kepentingan Shareholders. Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat Kepemilikan Institusional, maka akan mengurangi jumlah kas yang bertujuan untuk menghindari excess cash holding. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Ridha et al. (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Cash Holding.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif. Persebaran data Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 167 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik purposive sampling dengan kriteria Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2020, Perusahaan manufaktur yang menyediakan laporan keuangan pada tahun 2016 – 2020, Perusahaan menyediakan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah, Perusahaan dengan perolehan laba positif, Perusahaan

yang memiliki Kepemilikan Institusional dan Perusahaan dengan nilai equity positif. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda karena terdapat lebih dari satu variabel bebas (independent). Analisis ini digunakan untuk dapat mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, leverage, size dan corporate governance terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020. Berikut persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini:

$$CH = a + x_1ROE + x_2CL + x_3LEV + x_4FS + x_5INS + e$$

Keterangan:

CH = Cash Holding

a = Konstanta

x_n = Koefisien

ROE = Profitabilitas

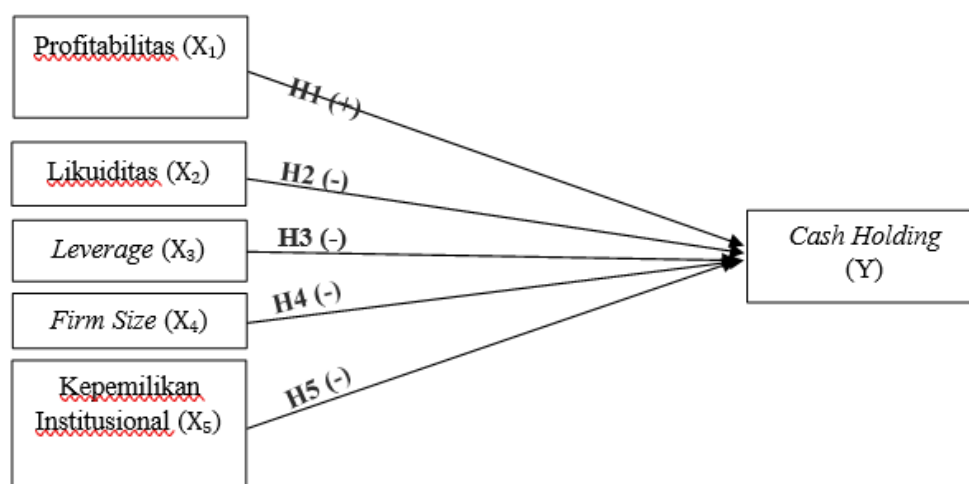
CL = Likuiditas

LEV = Leverage

FS = Firm Size

INS = Kepemilikan Institusional

e = Kesalahan residual



Gambar 1. Model penelitian

Hipotesis

Pengaruh profitabilitas terhadap cash holding

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Menurut Ali et al. (2016) profitabilitas juga merupakan kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam mencapai salah satu tujuan utama perusahaan yaitu menghasilkan laba. Dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba inilah nantinya akan menyediakan kas.

Menurut Maya Sari & Ardian (2019), semakin besar profitabilitas maka semakin besar perusahaan menahan kas (cash holding) dan mengindikasikan perusahaan dengan profitabilitas yang besar akan mampu membayar dividen lebih tinggi, menghindari risiko dalam membayar kewajiban utang, dan dapat memiliki ketersediaan kas yang cukup untuk kebutuhan perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh (Angelia, 2020; Maya Sari & Ardian, 2019; Rasyid, 2021; Saputri & Kuswardono, 2019; Sumartha & Tjakrawala, 2020; Suwito, 2021) menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cash Holding. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Cash holding.

Pengaruh likuiditas terhadap cash holding

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi angka Likuiditasnya dari tahun - ketahun, semakin baik kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi utang jangka pendeknya. Dalam perhitungan rasio likuiditas, kita dapat menggunakan Rasio Lancar (CR). Dari rasio lancar, dapat diketahui kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Menurut Hanaputra & Nugroho (2021) likuiditas yang tinggi memiliki arti bahwa perusahaan dapat memenuhi kebutuhan transaksional operasional perusahaan melalui aset likuid yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, karena aset ini likuid sangat mudah ditukar atau diuangkan atau diubah ke dalam bentuk kas yang dipegang oleh perusahaan yang memang dipersiapkan untuk membayar berbagai macam kebutuhan perusahaan tersebut baik untuk operasional maupun yang bersifat mendadak. Hal tersebut didukung oleh M. I. , Yanti & Wati (2018) yang menyatakan bahwa Perusahaan dengan utang jangka pendek lebih dominan cenderung memiliki kas lebih banyak dengan asumsi untuk berjaga-jaga menghadapi masalah kredit dan risiko kesulitan keuangan. Hasil penelitian dari Shabbir et al., (2016); M. I. , Yanti & Wati (2018) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cash Holding. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Cash holding

Pengaruh leverage terhadap cash holding

Leverage merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Dalam arti luas leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Kusumawati & Mardiaty (2019), Pecking order theory beranggapan bahwa kas berkurang terhadap adanya utang, hal ini berarti jumlah kas yang dipegang perusahaan tidak lagi besar. Ketika kebutuhan akan investasi melebihi laba ditahan yang dimiliki perusahaan maka utang akan meningkat. Hal ini menandakan pembiayaan investasi perusahaan tidak lagi menggunakan pendanaan internal, melainkan dengan menggunakan pendanaan eksternal yaitu utang. Jika dalam pendanaan investasi utang dianggap sebagai pengganti kas, maka utang akan meningkat dan kepemilikan kas akan berkurang. Menurut Ardiansyah (2021) Perusahaan dengan leverage yang tinggi umumnya mempertahankan kepemilikan kas dengan jumlah yang lebih rendah karena mereka memiliki tingkat bunga dari utang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat leverage rendah. Tingkat leverage yang tinggi dapat menjadi pertanda bahwa perusahaan dapat mengakses pasar utang dengan lebih mudah, sehingga perusahaan tidak perlu menahan lebih banyak kas. Leverage dapat berperan sebagai substitusi uang tunai. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan utang mereka ditambah dengan bunganya.

Hasil penelitian dari (Angelia, 2020; Tanady & Dermawan, 2021; M. I. , Yanti & Wati, 2018) menyatakan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cash Holding. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H₃: Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Cash holding

Pengaruh Firm Size terhadap cash holding

Firm Size sebuah perusahaan didapat dari total aset yang biasa digunakan dalam kegiatan oprasional sebuah perusahaan. Perusahaan bisa dikatakan besar apabila nilai total aset yang dimiliki tinggi, hal ini dapat menyebabkan keleluasaan manajer dalam melakukan pengelolaannya. Perusahaan dengan skala besar lebih mudah untuk masuk ke pasar modal sehingga mudah mendapatkan pendanaan. Namun, pada perusahaan kecil memiliki keterbatasan untuk masuk kepasar modal sehingga lebih sulit untuk mendapatkan pendanaan sehingga perusahaan dengan skala kecil harus memegang kas dalam jumlah yang besar (Sari & Zoraya, 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Martinez-Carrascal (2010) menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat Firm Size, maka kecenderungan perusahaan dalam meningkatkan jumlah Cash Holding juga akan menurun. Sesuai dengan yang telah disampaikan Sari & Zoraya (2021) sebelumnya, perusahaan dengan ukuran kecil akan lebih memilih untuk menahan kasnya dikarenakan akses untuk mendapatkan pendaan dari pihak eksternal yang lebih sulit dikarenakan akses dengan pihak investor yang terbatas dari pada perusahaan dengan tingkat Firm Size yang tinggi. Martinez-Carrascal (2010) juga menyebutkan bahwa perusahaan yang lebih kecil akan lebih berhati – hati dalam pengelolaan kasnya dibandingkan dengan perusahaan yang lebih besar, yang mana perusahaan besar lebih memilih untuk mengalih fungsikan kasnya untuk kepentingan lain.

Hasil penelitian dari Suherman (2017) menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh negatif terhadap Cash Holding. Sedangkan hasil penelitian dari Damayanti & Sudirgo (2020) menunjukkan Firm Size memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Cash Holding dan hasil penelitian dari Rasyid (2021) menunjukkan Firm Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Cash Holding. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H₄: Firm Size berpengaruh negatif signifikan terhadap Cash holding

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap cash holding

Kepemilikan Institusional merupakan kondisi dimana suatu institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan Institusi berperan penting dalam meminimalisir konflik antara pihak prinsipal dan manajer perusahaan dalam mengelola Cash Holding. Hal tersebut dikarenakan para pemilik saham dalam bentuk institusi dapat meningkatkan efektifitas pihak manajer perusahaan dalam mengambil sebuah keputusan. Seperti yang dikemukakan oleh Ridha et al. (2019) Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Menurut Ridha et al. (2019), Cash holding merupakan item yang paling likuid untuk disalahgunakan dengan mudah. Adanya konflik kepentingan antara tugas/tujuan utama manajemen yaitu meningkatkan kesejahteraan Institusional dengan kepentingan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri bisa diminimalisir. Christina & Ekawati (2014) menjelaskan bahwa Meskipun pada kenyataannya sering kali terjadi konflik kepentingan, yang

mana manajemen tidak lagi mengutamakan tugasnya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham, justru mengutamakan tujuan lain yang mengutamakan keuntungan manajemen itu sendiri. Konflik kepentingan ini akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan, yang salah satunya adalah karena tindakan manajemen melakukan kebijakan atau manajemen cash holdings dengan motif penggelapan dana untuk memperkaya diri. Manajemen dengan sengaja akan meningkatkan jumlah cadangan kas perusahaan cash holdings secara tidak wajar, sehingga terjadi kelebihan kas di tangan excess cash holdings. Dengan keberadaan pemegang saham institusional akan menjadi pengawas yang mengawasi manajemen khususnya dalam usahanya mencapai tugas dan tujuan utama mereka. Dengan adanya pengawasan yang ketat maka manajemen akan mengutamakan nilai-nilai atau aturan yang ada di perusahaan dalam menjalankan tugasnya. Kemudian akan tercermin dalam keterbukaan informasi yang diberikan oleh manajemen kepada stakeholders. Dengan transparansi ini secara otomatis akan membuat manajemen menghindari tindakan – tindakan yang akan merugikan perusahaan. Pada intinya ketika terjadi peningkatan kepemilikan institusional maka Cash Holding akan menurun.

Hasil penelitian dari Ridha et al. (2019) dan menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cash Holding. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H_s: kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap cash holding.

Definisi Operasional Variabel

Cash Holding

Cash Holding merupakan jumlah kas yang disimpan dalam sebuah perusahaan yang mana bersifat likuid yang berbentuk uang kartal dan bias disimpan dalam uang kas atau dalam bentuk rekening bank di dalam bank maupun pasar uang. Menurut Tanady & Dermawan (2021) cash holding dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CH = \frac{Kas + Setara Kas}{Total Aset}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Dari hasil perhitungan rasionya, kita dapat melihat seberapa efektif sebuah perusahaan dalam pengelolaan pendanaannya. Profitabilitas dapat dihitung dengan Return on Equity (ROE). Dalam menghitung Return Of Equity, Tanady & Dermawan (2021) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Return\ On\ Equity = \frac{Net\ Income}{Equity}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi angka Likuiditasnya dari tahun - ke tahun, semakin baik kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi utang jangka pendeknya. Likuiditas dihitung dengan

menggunakan perhitungan Current Ratio atau Rasio Lancar. Dalam menghitung Current Liquidity, Tanady & Dermawan (2021) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Firm Size

Firm Size sebuah perusahaan dapat total asset yang biasa digunakan dalam kegiatan oprasional sebuah perusahaan. Perusahaan bisa dikatakan besar apabila nilai total asset yang tinggi, hal ini dapat menyebabkan keleluasaan manajer dalam melakukan pengelolaannya. Dalam penelitian Saputri & Kuswardono (2019), perusahaan kecil mengumpulkan uang lebih banyak ketimbang perusahaan besar. Dari teori tersebut terlihat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh pada bagaimana cara sebuah perusahaan mengambil keputusan dalam memegang kasnya. Dalam menentukan Firm size sebuah perusahaan digunakan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{LN}(\text{total aset})$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan suatu kondisi dimana suatu institusi baik dari luar, maupun dalam negeri. Kepemilikan Institusi dalam suatu perusahaan memiliki peranan yang cukup penting dalam meminimalisir konflik keagenan antara pihak prinsipal dengan pihak manajemen dalam sebuah perusahaan. Dalam mengukur Kepemilikan Institusional, Ridha et al. (2019) menentukannya dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{INS} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji t bertujuan untuk melihat variabel bebas mana yang mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel terikat dan sekaligus merupakan pengujian hipotesis. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis:

Table 1. Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.128	.120		-1.061	.290
ROE	-.028	.080	-.024	-.351	.726
CR	.044	.006	.572	7.717	.000
LEV	.040	.015	.187	2.624	.010
FS	.007	.004	.117	1.742	.083
INS	-.074	.029	-.168	-2.551	.012

a. Dependent Variable: CH

Berdasarkan tabel 1 hasil dengan perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan spss didapat hasil sebagai berikut:

$$Y = -0,128 - 0,028X_1 + 0,044X_2 + 0,040X_3 + 0,007X_4 - 0,074X_5 + \epsilon$$

Dari persamaan dapat diartikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta atau Cash Holding yang diperoleh sebesar -0,128, bisa diartikan bahwa jika variabel independen naik satu satuan secara rerata, maka variabel dependen akan turun sebesar -0.128.
- 2) Nilai Profitabilitas memiliki koefisiensi sebesar -0,028, maka dapat diartikan bahwa apabila Profitabilitas meningkat, maka Cash Holding akan turun sebesar -0,028 dan juga sebaliknya.
- 3) Nilai Likuiditas memiliki koefisiensi sebesar 0,044, maka dapat diartikan bahwa apabila Likuiditas meningkat, maka Cash Holding akan naik sebesar 0,044 dan juga sebaliknya.
- 4) Nilai Leverage memiliki koefisiensi sebesar 0,040, maka dapat diartikan bahwa apabila Leverage meningkat, maka Cash Holding akan naik sebesar 0,040 dan juga sebaliknya.
- 5) Nilai Firm Size memiliki koefisiensi sebesar -0,007, maka dapat diartikan bahwa apabila Firm Size meningkat, maka Cash Holding akan turun sebesar -0,007 dan juga sebaliknya.
- 6) Nilai Kepemilikan Institusi memiliki koefisiensi sebesar -0,074, maka dapat diartikan bahwa apabila Profitabilitas meningkat, maka Cash Holding akan turun sebesar -0,074 dan juga sebaliknya.

Uji Normalitas

Uji ini adalah untuk menguji apakah pengamatan berdistribusi secara normal atau tidak, uji ini menggunakan kolmogorov smirnov. Jika nilai dari asymp.sig. (2-tailed)-nya menunjukkan angka lebih besar dari pada 5% atau $n > 0,05$ maka data tersebut terbukti berdistribusi normal. Hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Kolmongorov Smirnov

Unstandar_residual	Batas	Keterangan
0,111	0,05	Normal

Uji Multikolineartias

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai Varians Inflation Factor (VIF) dan tolerance (α).

Tabel 3. Uji Multikolineartias

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0.889	1.125	Tidak terjadi multikolinieritas
Likuiditas	0.783	1.278	Tidak terjadi multikolinieritas
Leverage	0.844	1.185	Tidak terjadi multikolinieritas
Firm Size	0.950	1.053	Tidak terjadi multikolinieritas
KepemilikanInstitusi	0.988	1.012	Tidak terjadi multikolinieritas

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* > 0,10 atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Dengan melihat hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut baik karena tidak terjadi multikolinearitas

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

R	R Square	Adjusted R Square
.235 ^a	.055	.026

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji white dengan SPSS. Dapat dilihat dari tabel diatas kriteria pengujian menggunakan tingkat signifikan 5% atau 0.05 untuk nilai chi square tabel sehingga nilai chi square tabel berada pada nilai 9.488. Mencari nilai chi square hitung dengan rumus: R Square × n (jumlah sampel). Nilai R square sebesar 0.055 yang didapat dari model summary yang akan dikalikan dengan n= 167 (sampel). Sehingga nilai R square hitung sebesar 9.185. Dasar pengambilan keputusan pada uji white adalah apabila nilai chi square hitung lebih kecil (<) dari nilai chi square tabel, maka dikatakan tidak terdapat heteroskedastisitas. Yang artinya nilai chi square hitung 9.185 lebih kecil dari nilai chi square tabel 9.488.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,861

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi, nilai DW hitung sebesar 1,861. Diperoleh nilai dalam tabel DW untuk “K=4” dan “N=167” adalah nilai du sebesar 1,8089 dan 4-du sebesar 2,1911. Nilai uji Durbin Watson sebesar 1,861 yang terletak diantara nilai du 1,8089 dan 2,1971 atau $1,8089 < 1,861 < 2,1971$, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi telah terpenuhi.

Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji F

F	Sig.
14.313	0.000

Berdasarkan tabel diatas hasil uji kelayakan model pada variabel dependen struktur modal, nilai F-statistik sebesar 14.313 dan nilai signifikan sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$ maka model regresi layak digunakan.

Uji t

Tabel 7. Hasil Uji t

Variabel	B	beta	t hitung	Sig t	Keterangan
Profitabilitas	-0.028	0.08	-0.351	0.726	Ditolak
Likuiditas	0.044	0.006	7.717	0.000	Diterima
Leverage	0.04	0.015	2.624	0.010	Ditolak
Firm Size	0.007	0.004	1.742	0.083	Ditolak
Kepemilikan Institusi	-0.074	0.029	-2.551	0.012	Diterima

Hasil dari uji t didapat dari tabel 4.7 yang mana dapat disimpulkan bahwa:

Pengaruh Profitabilitas terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.7 nilai signifikansi Profitabilitas terhadap Cash Holding adalah sebesar -0,028 dengan nilai $p = 0,726 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Cash Holding.

Menurut Ningrum & Widoretno (2023) Hal ini diakibatkan tingkatan Cash Holding yang disimpan perusahaan tidaklah memperhatikan besaran keuntungan atau tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, tapi melainkan dilihat dari seberapa besar kebutuhan atas Cash Holding dimata perusahaan, terdapat beberapa perusahaan yang memilih untuk menyimpan kasnya dalam jumlah yang kecil karena memiliki pertimbangan atas kebutuhan lain yang dianggap lebih diutamakan sehingga kas tersebut akan di alokasikan kedalam kebutuhan yang dianggap lebih penting atau dianggap lebih menguntungkan, tapi di beberapa perusahaan lain ada yang memilih untuk meningkatkan Cash Holdingnya untuk digunakan dikemudian hari jika perusahaan sedang memerlukan dana yang mendesak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ningrum & Widoretno (2023); Suwito (2021) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Cash Holding.

Pengaruh Likuiditas terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.7 nilai signifikansi Likuiditas terhadap Cash Holding adalah sebesar 0,044 dengan nilai $p = 0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cash Holding.

Menurut Hanaputra & Nugroho (2021) likuiditas yang tinggi memiliki arti bahwa perusahaan dapat memenuhi kebutuhan transaksional operasional perusahaan melalui aset likuid yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, karena aset ini likuid sangat mudah ditukar atau diuangkan atau diubah ke dalam bentuk kas yang dipegang oleh perusahaan yang memang dipersiapkan untuk membayar berbagai macam kebutuhan perusahaan tersebut baik untuk operasional maupun yang bersifat mendadak. Hal tersebut didukung oleh (Yanti & Wati, 2018) yang menyatakan bahwa Perusahaan dengan utang jangka pendek lebih dominan cenderung memiliki kas lebih banyak dengan asumsi untuk berjaga-jaga menghadapi masalah kredit dan risiko kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Hanaputra & Nugroho, 2021; M. I., Yanti & Wati, 2018) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cash Holding.

Pengaruh Leverage terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.7 nilai signifikansi Leverage terhadap Cash Holding adalah

sebesar 0,040 dengan nilai $p = 0,010 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cash Holding.

Leverage yang diproksikan menggunakan total utang yang dibagi dengan total aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cash Holding. Keuntungan sebuah perusahaan yang memiliki kas dalam jumlah besar adalah perusahaan memiliki dana untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga serta bisa membantu perusahaan dalam menunjang kelangsungan bisnis yang dijalankan perusahaan. penggunaan hutang akan menimbulkan beban bunga yang harus dibayar sehingga mengharuskan perusahaan menyediakan kas untuk membayar atau mencicil hutang tersebut. Karena hutang yang jatuh tempo jika tidak dibayarkan akan menimbulkan biaya yang lebih tinggi (Alicia et al., 2020). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Cash Holding.

Pengaruh Firm Size terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.7 nilai signifikansi Firm Size terhadap Cash Holding adalah sebesar 0,007 dengan nilai $p = 0,083 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Firm Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Cash Holding.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Firm Size tidak mempengaruhi Cash Holding. Menurut Jinkar (2013) firm size tidak berpengaruh terhadap cash holding karena beberapa hal, diantaranya adalah pertama, sebagian besar perusahaan di Indonesia adalah perusahaan konglomerasi atau keluarga yang ultimate owner-nya adalah satu yang menyebabkan besar atau kecilnya perusahaan tidak lagi memiliki pengaruh besar terhadap kebijakan Cash Holding dikarenakan perusahaan seluruhnya diatur oleh perusahaan Ultimate dan karena proksi yang digunakan. Proksi cash holding adalah cash/total aset, sedangkan size adalah logaritma dari aset. Hal ini dikarenakan, ketika total aset naik, variabel Size juga ikut naik, sedangkan variabel Cash Holding turun mendekati 0. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa firm size berpengaruh terhadap cash holding ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Fauzie et al., 2020; Sari & Zoraya, 2021) yang menyatakan bahwa Firm Size tidak berpengaruh terhadap Cash Holding.

Pengaruh Kepemilikan Institusi terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.7 nilai signifikansi Kepemilikan Institusional terhadap Cash Holding adalah sebesar -0,074 dengan nilai $p = 0,012$

$< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cash Holding.

Kepemilikan institusional di proksikan dengan jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi jumlah saham yang beredar yang berpengaruh negatif signifikan. Sejalan dengan (Christina & Ekawati, 2014) yang menjelaskan bahwa Meskipun pada kenyataannya seringkali terjadi konflik kepentingan, yang mana manajemen tidak lagi mengutamakan tugasnya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham, justru mengutamakan tujuan lain yang mengutamakan keuntungan manajemen itu sendiri. Konflik kepentingan ini akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan, yang salah satunya adalah karena tindakan manajemen melakukan kebijakan atau manajemen cash holdings dengan motif penggelapan dana untuk memperkaya diri. Manajemen dengan sengaja akan meningkatkan jumlah cadangan kas perusahaan cash holdings secara tidak wajar, sehingga terjadi kelebihan kas di tangan excess cash holdings. Dengan keberadaan pemegang saham institusional akan menjadi pengawas yang mengawasi manajemen khususnya dalam usahanya mencapai tugas dan tujuan utama

mereka. Dengan adanya pengawasan yang ketat maka manajemen akan mengutamakan nilai-nilai atau aturan yang ada di perusahaan dalam menjalankan tugasnya. Kemudian akan tercermin dalam keterbukaan informasi yang diberikan oleh manajemen kepada stakeholders. Dengan transparansi ini secara otomatis akan membuat manajemen menghindari tindakan – tindakan yang akan merugikan perusahaan. Sejalan dengan (Christina & Ekawati, 2014; Ridha et al., 2019) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap cash holding perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dan uji hipotesis yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen: profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding. Firm size berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap cash holding. Kepemilikan institusi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding.

Tingkat Cash Holding (CH) dapat diestimasi dengan persamaan regresi linier berganda. Leverage dan Likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Cash Holding, menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menyimpan lebih banyak kas ketika tingkat hutang dan likuiditasnya tinggi. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Cash Holding, menunjukkan bahwa tingkat keuntungan tidak secara signifikan memengaruhi kebijakan Cash Holding. Firm Size tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Cash Holding, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam kebijakan Cash Holding.

Uji Statistik Tambahan: Tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen. Tidak ada indikasi autokorelasi dalam model. Tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, model regresi memenuhi kriteria uji White. Uji F menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan layak digunakan.

Implikasi Praktis: Manajemen perusahaan dapat memperhatikan likuiditas, leverage, dan kepemilikan institusional dalam pengelolaan kebijakan Cash Holding. Keterbukaan informasi dan transparansi manajemen dapat membantu mengurangi konflik kepentingan dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham institusional. Dengan demikian, hasil analisis memberikan gambaran yang komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan Cash Holding dalam konteks penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: "A Case of Textile Sector in Pakistan." *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2728200>
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, F., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 322. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219>
- Angelia, M. (2020). PENGARUH PROFITABILITY DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING DENGAN TAX PLANNING SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 101–120. <https://doi.org/10.25105/jmat.v7i2.7414>

- Ardiansyah, E. W. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 775. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11799>
- Christina, Y. T. , & Ekawati, E. (2014). Excess Cash Holdings Dan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–10.
- Damayanti, D. S. A. , & Sudirgo, T. (2020). Faktor-faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2020), 1076–1085.
- Fauzie, F. R., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2020). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 25–41. <https://doi.org/10.34010/jra.v12i1.2659>
- Hanaputra, I. , & Nugroho, V. (2021). Cash Holding: Leverage, Liquidity, Net Working Capital, Capital Expenditure, and Profitability. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 119–128.
- Hu, Y., Li, Y., & Zeng, J. (2019). Stock liquidity and corporate cash holdings. *Finance Research Letters*, 28, 416–422. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.06.018>
- Irwanto, S. S. , Agustina, & An, E. J. W. (2019). Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *JWEM: Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(2), 147–158.
- Jensen, M. C. (1996). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. In *Corporate Bankruptcy* (pp. 11–16). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511609435.005>
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa faktor-faktor penentu kebijakan cash holding perusahaan manufaktur di indonesia. *Mini Economica*, 42(1), 129–146.
- Kusumawati, A. , & Mardiaty, E. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEI (Studi kasus pada perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1–19.
- Majid, A., Pahlevi, C., Laba, A. R., & Sobarsyah, Moeh. (2019). Cash Holding and Value of Indonesia Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Advanced Engineering Research and Science*, 6(10), 190–194. <https://doi.org/10.22161/ijaers.610.29>
- Manoel, A. A. S., Moraes, M. B. C., Nagano, M. S., & Sobreiro, V. A. (2018). Cash holdings and corporate governance: The effects of premium listing in Brazil. *Review of Development Finance*, 8(2), 106–115. <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2018.11.002>
- Martinez-Carrascal, C. (2010). Cash Holdings, Firm Size and Access to External Finance - Evidence for the Euro Area. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1711142>
- Maya Sari, D., & Ardian, A. (2019). Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 29–38. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i1.12142>
- Mutamimah, M., & Rita, R. (2009). Keputusan Pendanaan: Pendekatan Trade-Off Theory Dan Pecking Order Theory. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 241–249.
- Ningrum, W. B. C., & Widoretno, A. A. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN. *JURNAL PENDIDIKAN EKONOMI: Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan, Ilmu Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 17(1), 179–188.
- Rasyid, R. (2021). Pengaruh Profitability , Liquidity , Firm Size , Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1060–1069.

- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. S. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 135–150. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1618>
- 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). *Management, and Industry (JEMI)*, 2(2), 91–104.
- Sari, M. , & Zoraya, I. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 61–80.
- Senjaya, S. Y. , & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh investment opportunity set, cash conversion cycle dan corporate governance structure terhadap cash holdings pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. . . *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(5), 2549–2578.
- Shabbir, M., Haider Hashmi, S., & Mujtaba Chaudhary, G. (2016). Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5(1), 50–62. <https://doi.org/10.33844/ijol.2016.60263>
- Suherman, S. (2017). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDINGS PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336. <https://doi.org/10.24912/jm.v21i3.255>
- Sumartha, M. , & Tjakrawala, F. X. K. (2020). Pengaruh Leverage, Profitability Dan Growth Opportunities Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 459–468.
- Suwito, Y. A. (2021). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cash Holding Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi*, 59–82.
- Tanady, P. , & Dermawan, E. S. (2021). Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitability Dan Growth Oppurtunity Terhadap Corporate Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* , 3(1), 348–356.
- Yanti, L. S., & Henny Wirianata, V. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 1–14.
- Yanti, M. I. , & Wati, E. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Cash Holdings. *Global Financial Accounting Journal*, 2(2), 32–40.