

**Peranan *Growth Opportunity*, *Cash Flow* dan *Leverage*
Terhadap *Cash Holding*
*The Role of Growth Opportunity, Cash Flow and Leverage on
Cash Holding***

Ida Musdafiah Ibrahim¹, Risdha Hanifah²
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YAI
ida.musdafiah@gmail.com

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi peranan *Growth Opportunity*, *Cash Flow* dan *Leverage* terhadap *Cash Holding*. Penelitian dilakukan pada 14 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dengan teknik pengambilan sample menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan alat analisis data panel *ordinary least square* diolah menggunakan *software Eviews 9*. Hasil penelitian model *random effect* menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan tingkat *Growth Opportunity*, *Cash Flow*, dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity*, *Cash Flow* dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.

Kata kunci - *Growth Opportunity, Cash Flow, Leverage dan Cash Holding, Jakarta Islamic Index*

Abstract - This study aims to evaluate the role of *Growth Opportunity*, *Cash Flow* and *Leverage* on *Cash Holding*. The study was conducted on 14 companies listed on the *Jakarta Islamic Index* with a sampling technique using *purposive sampling* method. This research is a quantitative research using *ordinary least square panel data analysis tools* processed using *Eviews 9 software*. The results of the *random effect* model research show that partially or simultaneously the level of *Growth Opportunity*, *Cash Flow*, and *Leverage* has a significant effect on *Cash Holding*. Simultaneously the results of this study indicate that the variables of *Growth Opportunity*, *Cash Flow* and *Leverage* have a significant effect on *Cash Holding*.

Keywords - *Growth Opportunity, Cash Flow, Leverage and Cash Holding, Jakarta Islamic Index*

PENDAHULUAN

Krisis finansial yang terjadi di Amerika pada tahun 2008 berdampak ke seluruh dunia. Sampai dengan tahun 2012, tercatat masih banyak krisis finansial lanjutan yang menimpa baik negara berkembang maupun negara maju. Banyak diantara krisis tersebut dipicu atau diperparah oleh gagalnya perusahaan menjaga likuiditasnya. Hal ini secara otomatis mengubah pandangan perusahaan-perusahaan besar akan pentingnya menjaga likuiditas. Mereka cenderung menjadi lebih konservatif dan berusaha meminimalisir risiko likuiditas dengan menjaga tingkat likuiditas perusahaan. Salah satunya adalah dengan menjaga tingkat *cash holding*.

Ada banyak alasan dan rasionalisasi yang mendasari perusahaan meningkatkan aset likuid seperti kas. Salah satunya adalah motif transaksi yang menjelaskan bahwa perusahaan memegang aset likuid dengan tujuan menghemat biaya konversi ke bentuk kas, sehingga bila ada kebutuhan yang darurat, perusahaan dapat segera memenuhinya (Jinkar, 2013). Salah satu keputusan keuangan penting yang dibuat oleh manajer adalah menentukan tingkat *cash holding* perusahaan (Ginglinger & Saddour, 2007). Jadi, manajer keuangan harus dapat memutuskan dengan baik untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham atau berinvestasi atau juga menyimpannya untuk memenuhi kebutuhan perusahaan di masa mendatang. Karena jika salah mengambil keputusan, dampaknya akan mengganggu stabilitas keuangan perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis kebijakan *Cash Holding* adalah *Growth Opportunity*. *Growth Opportunity* (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William & Syarif Fauzi, 2013). Sesuai dengan motif spekulasi

dalam *Cash Holding* yang menyatakan bahwa perusahaan menahan kas sebagai alat memenuhi berbagai kebutuhan akan proyek-proyek investasi yang menguntungkan perusahaan, maka perusahaan dengan peluang investasi tinggi akan menahan kas dalam jumlah yang besar guna membiayai kesempatan investasi tersebut. Hasil penelitian Marfuah dan Zuhilmi (Marfuah & Ardan Zuhilmi, 2014) dan William dan Fauzi (William & Syarif Fauzi, 2013) menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Namun hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Bigelli dan Vidal (Bigelli & Vidal J S., 2012) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Flow*. *Cash Flow* merupakan jumlah kas yang keluar dan masuk yang digunakan oleh perusahaan itu sendiri untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Kaitannya dengan *Cash Holdings* adalah besar kecilnya kas yang dimiliki perusahaan juga tergantung pada seberapa besar aliran kas yang ada di perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2010). Pengaruh tersebut juga dapat dilihat pada saat perusahaan menghasilkan cash flow berlimpah, pada saat itu perusahaan semakin tidak tergantung kepada pihak eksternal (Saddor, 2006) Oleh sebab itu, penentuan tingkat cash holding perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang harus dibuat oleh seorang manajer. Karena ketika terdapat aliran kas masuk, seorang manajer dapat memutuskan untuk membagikannya kepada para pemegang saham sebagai dividen atau melakukan pembelian kembali saham, menginvestasikannya, atau mungkin menyimpannya untuk memenuhi kebutuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hasil penelitian Ratnasari (Ratnasari, 2015) dan (Islam, 2012) menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, sedangkan hasil penelitian Jinkar (Jinkar, 2013) menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Cash Holding*. Tetapi berdasarkan pada teori *trade-off*, *cash flow* dianggap memiliki hubungan yang negative karena dianggap bisa menggantikan kas tunai perusahaan (Saddor, 2006)

Faktor lain yang di duga memengaruhi *Cash Holding* adalah *Leverage*. Purnasiwi dan Sudarno (Purnasiwi & Sudarmono, 2011) mendefinisikan *Leverage* sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Semakin tinggi *Leverage* mencerminkan bahwa pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan. Berdasarkan *agency theory*, terdapat hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding*. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan hutang mereka ditambah dengan bunganya Marfuah dan Zuhilmi (Marfuah & Ardan Zuhilmi, 2014). Jadi, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang rendah.

Dalam hasil penelitian Marfuah dan Zuhilmi (Marfuah & Ardan Zuhilmi, 2014) menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Syafrizaliadhi (Syafrizaliadhi & Adhitya Dasha, 2014) yang menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Tetapi hal ini berbeda dengan hasil penelitian Prasentianto (Prasentianto, 2014) yang menunjukkan bahwa variabel *Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas mengingat pentingnya *cash holding* dan hasil penelitian yang tidak konsisten, maka penulis melakukan penelitian kembali peranan *Growth Opportunity*, *Cash Flow*, dan *Leverage Terhadap Cash Holding*. Tujuan penelitian ini adalah

untuk mengevaluasi peranan *Growth Opportunity*, *Cash Flow*, dan *Leverage Terhadap Cash Holding*. Populasi adalah Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2014 – 2018.

TINJAUAN LITERATUR

Cash Holding

Menurut Gill dan Shah (Gill & Shah, 2012) cash holding didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor. Sedangkan menurut Ogundipe (2012) cash holding adalah sejumlah kas yang dimiliki perusahaan dan setara kas yang dapat dengan mudah dikonversi sebagai uang tunai. Rumus yang digunakan untuk menghitung cash holding mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Gill dan Shah (Gill & Shah, 2012), Abdillah (Abdillah, 2013), (Jinkar, 2013) dan Ratnasari (Ratnasari, 2015) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara kas}}{\text{Total Aset} - \text{kas dan setara kas}}$$

Growth Opportunity

Growth Opportunity (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William & Syarif Fauzi, 2013). *Growth Opportunity* sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Rumus *Growth Opportunity* mengacu pada penelitian Marfuah dan Zuhilmi (Marfuah & Ardan Zuhilmi, 2014) adalah sebagai berikut:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{total asset setahun } i - \text{total asset setahun } i - 1}{\text{Total Aset tahun } i}$$

Cash Flow

Cash Flow merupakan arus kas masuk operasi dengan pengeluaran yang dibutuhkan untuk mempertahankan arus kas operasi di masa mendatang. Apabila arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar, hal ini menunjukkan arus kas bersih positif dan sebaliknya, apabila arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar, maka terjadi arus kas bersih negatif. Arus kas bersih positif menyebabkan naiknya jumlah kas yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya, arus kas bersih negatif menyebabkan turunnya jumlah kas perusahaan. (Brigham dan Houston, 2001 dalam Gunawan, R, 2016). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Cash Flow* berdasarkan Gill dan Shah (Gill & Shah, 2012), Ogundipe et al. (Ogundipe, Ogundipe, & Anjao, 2012), Abdillah (Abdillah, 2013) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Cash Flow} = \frac{(\text{laba setelah pajak} + \dots)}{(\text{Total Aset} - \text{kas dan setara kas})}$$

Leverage

Ali et al. (2016) (Ali, Miskat, & Nazir, 2016) menyatakan bahwa *Leverage* merupakan kondisi dimana perusahaan membeli asetnya secara kredit dengan kepercayaan bahwa laba dari aset tersebut akan lebih jika dibandingkan melakukan pinjaman. Rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat *Leverage* berdasarkan perhitungan yang dilakukan oleh Ferreira dan Vilela (2014), Gill dan Shah (Gill & Shah, 2012), Abdillah (Gill & Shah, 2012), Prasentianto (Prasentianto, 2014) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aset} - \text{kas dan setara kas}}$$

Hipotesis Penelitian

- H_{a1} : Terdapat pengaruh positif signifikan dari *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* perusahaan yang terdaftar berturut-turut di JII periode 2014-2018.
- H_{a2} : Terdapat pengaruh positif signifikan dari *Cash Flow* terhadap *Cash Holding* perusahaan yang terdaftar berturut-turut di JII periode 2014-2018.
- H_{a3} : Terdapat pengaruh negatif signifikan dari *Leverage* terhadap *Cash Holding* perusahaan yang terdaftar berturut-turut di JII periode 2014-2018.

H_{a4} : Terdapat pengaruh dari *Growth Opportunity*, *Cash Flow* dan *Leverage* secara bersama-sama terhadap *Cash Holding* perusahaan yang terdaftar berturut-turut di JII periode 2014-2018.

METODE PENELITIAN

Jenis metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan dan deskriptif verifikatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII secara berturut-turut periode 2014-2018. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Berdasarkan kriteria, sampel perusahaan yang diambil dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan yang terdaftar di JII secara berturut-turut dengan periode penelitian selama 5 tahun dari tahun 2014-2018 dan menggunakan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cash Holding* (Y), sedangkan variabel independen terdiri atas *Growth Opportunity* (X_1), *Cash Flow* (X_2), dan *Leverage* (X_3).

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang sudah ada atau data yang telah terkumpul.
2. Analisis ordinary least square data panel dengan alat pengolahan data menggunakan software Eviews 9
3. Uji Asumsi Klasik dengan pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS) meliputi uji, heteroskedastisitas, multikolinieritas yang diperlukan. (Iqbal, 2017)
4. Uji Hipotesis Parsial (Uji T) untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Jika $t_o > t_{tabel}$: signifikan, maka H_0 ditolak, H_a diterima, apabila $t_o < t_{tabel}$: tidak signifikan, maka H_0 diterima, H_a ditolak.
5. Uji Simultan (Uji F) untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan. Jika $F_o > F_{tabel}$: signifikan, maka H_0 ditolak, H_a diterima, apabila $F_o < F_{tabel}$: tidak signifikan, maka H_0 diterima, H_a ditolak.

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif Cash Holding (Y)

	X1	X2	X3	Y
Mean	0.130961	0.156511	0.492770	0.176176
Median	0.101325	0.112055	0.483690	0.160905
Maximum	0.632760	0.533910	0.836420	0.409970
Minimum	-0.190200	-0.246020	0.163830	0.020080
Std. Dev.	0.139168	0.142838	0.160858	0.103570
Observations	70	70	70	70

Sumber : Hasil pengolahan data Eviews 9.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif diatas, bahwa variabel Cash Holding (Y) memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 17,62%, nilai median sebesar 16,1%, nilai standar deviasi sebesar 10,36%, nilai maximum sebesar 40,1% dan nilai minimum sebesar 2%

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 2. Hasil Pemilihan Pengujian Model Regresi

Metode Uji Pemilihan	Pengujian Hasil Model	Model digunakan
----------------------	-----------------------	-----------------

<p><i>Chow Test</i>, pemilihan: $H_0 =$ jika Prob cross section $F > \alpha$ 0,05 (CEM) $H_1 =$ jika Prob cross section $F < \alpha$ 0,05 (FEM)</p>	<p><i>Common Effect vs Fixed Effect</i>, di mana Prob cross section $F =$ 0,0000 $< \alpha$ 0,05</p>	<p><i>Fixed Effect</i></p>
<p><i>Hausman Test</i>, pemilihan: $H_0 =$ jika Prob cross section random $> \alpha$ 0,05 (REM) $H_1 =$ jika Prob cross section random $< \alpha$ 0,05 (FEM)</p>	<p><i>Fixed Effect vs Random Effect</i>, di mana Prob cross section random = 1,0000 $> \alpha$ 0,05</p>	<p><i>Random Effect</i></p>
<p><i>Lagrange Multiplier (LM-Test)</i>, pemilihan: $H_0 =$ jika nilai Prob cross section Breusch-Pagan $> \alpha$ 0,05 (CEM) $H_1 =$ jika nilai Prob cross section Breusch-Pagan $< \alpha$ 0,05 (REM)</p>	<p><i>Common Effect vs Random Effect</i>, di mana Prob cross section Breusch-Pagan = 0,0000 $< \alpha$ 0,05</p>	<p><i>Random Effect</i></p>

Sumber : diolah oleh penulis

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel yang lebih tepat untuk di gunakan ialah *Random Effect Model*. Maka, dalam penelitian ini dapat mengabaikan persoalan pelanggaran asumsi klasik (Sedyadi,2014). Hal ini dikarenakan, *Random Effect Model* menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS).

Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)

Berdasarkan pemilihan estimasi model, maka terpilihlah *random effect model* dengan hasil estimasi sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Pengujian Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.321512	0.047913	6.710402	0.0000
X1	0.174193	0.084014	2.073387	0.0420
X2	-0.175802	0.058506	-3.004869	0.0038
X3	-0.285394	0.075112	-3.799609	0.0003

Sumber : Hasil pengolahan data Eviews 9.

Dari hasil output *Eviews* 9 tingkat signifikansi semua variable diteliti $> 0,05$, maka dapat disimpulkan:

Hipotesis 1 H_1 tidak ditolak berarti *Growth Opportunity* memiliki pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *Cash Holding* perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2018.

Hipotesis 1 H_1 tidak ditolak berarti *Cash Flow* memiliki pengaruh negative signifikan secara parsial terhadap *Cash Holding* perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2018.

Hipotesis 1 H_1 tidak ditolak berarti *Leverage* memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2018

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 4. Hasil Pengujian hipotesis simultan

F-statistic	4.121074	Durbin-Watson stat	1.273559
-------------	----------	--------------------	----------

Prob(F-statistic)	0.009675
-------------------	----------

Sumber : Hasil pengolahan data Eviews 9.

Berdasarkan hasil estimasi diatas, sebesar F_{hitung} 4.121074 > 2.52 dengan nilai signifikansi sebesar 0.009675 < 0,05, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Pengaruh Growth Opportunity (X_1) terhadap Cash Holding (Y)

Hasil uji t menunjukkan, bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan secara parsial dari variabel *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*. Pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *Growth Opportunity* maka semakin tinggi *Cash Holding*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang tumbuh akan memerlukan dana agar kesempatan pertumbuhan tersebut dapat dijaga, dan dalam hal ini pertumbuhan dihubungkan dengan peluang investasi di masa medatang. Perusahaan cenderung akan mengambil peluang investasi tersebut karena bermanfaat bagi perusahaan.

Oleh karena itu agar investasi dapat terpenuhi, kebutuhan akan dana semakin meningkat, dan berdasarkan *pecking order theory* yang dihubungkan dengan kas menyatakan bahwa kas merupakan penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi, sehingga apabila kebutuhan investasi perusahaan meningkat, hal ini akan membuat perusahaan memaksimalkan laba ditahannya. Dari memaksimalkan laba ditahan tersebut akan membuat kas perusahaan meningkat. Sehingga semakin tinggi *Growth Opportunity* semakin tinggi *Cash Holding*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Uyar, A dan Kuzey, C (Ali & Cemil, 2014), William dan Syarief Fauzi (William & Syarif Fauzi, 2013), Marfuah dan Ardan Zulhili (Marfuah & Ardan Zulhili, 2014), Ozkan dan Ozkan (Ozkan & Ozkan, 2004) dan juga Rendi Gunawan (Gunawan, 2016) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

Pengaruh Cash Flow (X_2) terhadap Cash Holding (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negative signifikan secara parsial dari variabel *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*. Pengaruh negative signifikan terhadap tingkat *Cash Holding* menunjukkan bahwa semakin tinggi *Cash Flow* maka akan mengurangi tingkat *Cash Holding*. Berdasarkan pada teori *trade-off*, *cash flow* memiliki hubungan yang negatif karena bisa menggantikan kas tunai perusahaan. Sedangkan, *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan *Cash Flow* yang besar disinyalir lebih memilih melakukan investasi pada hutang jangka pendek atau keputusan finansial lainnya. Hal ini mengakibatkan kas yang tersedia di perusahaan juga menjadi sedikit dan berkurang.

Selain itu, dalam menjalankan kegiatan operasinya perusahaan menggunakan utang, seperti utang untuk membeli bahan baku. Oleh karena itu perusahaan dengan arus kas yang meningkat tidak diperlukan memegang kas terlalu banyak. Sehingga arus kas yang meningkat tidak mempengaruhi ketersediaan kas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Cicilia Citra Liadi dan Ketut Suryanawa (Cecilia & Suryanawa, 2018) yang menyatakan bahwa *Cash Flow* berpengaruh negative signifikan secara parsial terhadap *Cash Holding*. Hasil signifikan ini juga didukung oleh Jinkar yang menyatakan bahwa, *Cash Flow* tidak signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini karena karakteristik perusahaan di Indonesia yang biasanya tergabung dalam grup. Oleh sebab itu, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan aliran dana ketika membutuhkan dana.

Pengaruh Leverage (X_3) terhadap Cash Holding (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negative signifikan secara parsial dari variabel *Leverage* terhadap *Cash Holding*. Pengaruh negative signifikan terhadap *Cash Holding* menunjukkan bahwa semakin tinggi *Leverage* maka akan mengurangi *Cash Holding* di beberapa perusahaan yang terdaftar berturut-turut di JII periode 2014-2018. Hal tersebut dikarenakan, perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang

sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Semakin tinggi *Leverage* mencerminkan bahwa pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan. Selain itu perusahaan dengan rasio utang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan utang mereka ditambah dengan bunganya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Jinkar (Jinkar, 2013) dan Marfuah dan Zulhlimi (Marfuah & Ardan Zulhlimi, 2014), Wahyu Edi Putrato (2017) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *Cash Holding*.

Growth Opportunity, *Cash Flow* dan *Leverage* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan yang terdaftar di JII selama berurut-turut pada periode 2014-2018.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil pembahasan di atas dapat diambil kesimpulan bahwa seluruh hipotesis 1 penelitian tidak ditolak yang berarti terbukti bahwa secara parsial maupun simultan *Growth Opportunity*, *Cash Flow*, dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2018. Dari hasil penelitian tersebut dalam mengelola cash holding perusahaan perlu untuk memperhatikan variabel *Growth Opportunity*, *Cash Flow*, dan *Leverage*.

Penentuan tingkat cash holding perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang harus dibuat oleh seorang manajer. *Cash holding* merupakan alat untuk memenuhi berbagai kebutuhan operasional dan pembiayaan proyek-proyek investasi yang menguntungkan perusahaan. Selain itu dengan cash holding yang terjaga ketergantungan perusahaan kepada pihak eksternal menjadi lebih rendah. Oleh karena kebijakan *Cash Holding* menjadi sangat penting.

Saran

Perusahaan harus mempertimbangkan pengaruh *Growth Opportunity*, *Cash Flow* dan *Leverage* terhadap *Cash Holding*. Hal tersebut dikarenakan, *Growth Opportunity*, *Cash Flow* dan *Leverage* terbukti berpengaruh dalam menentukan tingkat kebijakan *Cash Holding*. Oleh karena nilai sebesar 12,05% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel di luar model, peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan memengaruhi *Cash Holding* perusahaan misalnya ukuran perusahaan, *capital expenditure*, dan *dividend payment*.

REFERENSI

- Abdillah, F. (2013). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Board Size Terhadap Corporate Cash Holding pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Skripsi*. Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia.
- Adisetiawan, R. (2012). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 10 No. 3.
- Ali, S., Miskat, U., & Nazir, U. (2016). Determinants of Corporate Cash holdings "A Case of Textile Sector in Pakistan". *International Journal of Economics & Management Sciences* 5(334).

- Ali, U., & Cemil, K. (2014). Determinants of corporate cash holdings: evidence from the emerging market of Turkey. *Applied Economics*, 46(9), 1035-1048.
- Berlian, & Sundjaja. (2003). *Manajemen Keuangan 2, Edisi keempat*. Parahyangan, Yogyakarta: Literata Lintas Media.
- Bigelli, M., & Vidal J S. (2012). Cash Holding in Prprivate Firms. *Journal of Banking and Finance*, 36, 26-35.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cecilia , C. L., & Suryanawa, K. (2018, Agustus). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(2), 1503-1529.
- Gill, A., & Shah, C. (2012, Januari). Determinant of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4 No.1.
- Ginglinger, & Saddour, K. (2007, Juli 13). *Cash Holdings, Corporate Governance and Financial Constraints*. Retrieved from <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00162404/document>
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Investment opportunity Set, Net Working Capital dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014). *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 11-37.
- Islam, S. (2012). Manufacturing Firms Cash Holding Determinants: Evidence from Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 7(6), 172-184.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor – faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Departemen Akuntansi*.
- Marfuah, & Ardan Zulhilmi. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Universitas Islam Indonesia*.
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Anjao, S. K. (2012). Cash Holdings and Firm Characteristics: Evidence fro Nigerian Emerging Market. *Journal of Business, Economics & Finance*, 1(2).
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004, September). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking & Finance*, 28(9), 2103-2134.
- Prasetyanto, H. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Purnasiwi, J., & Sudarmono. (2011). Abalisis Pengaruh Size, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Pngungkapan CSR Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*.

- Ratnasari, M. (2015). Analisis Pengaruh Cash Flow, Investment Opportunity Set, Leverage, dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Universitas Brawijaya*.
- Saddor, K. (2006). *The Determinants and The Value of Cash Holdings: Evidence from French Firms*. Retrieved from Cahier De recherche (online): http://www.careg.dauphine.fr/cahiers_rech/careg200606.pdf
- Syafrizaliadhi, & Adhitya Dasha. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Cash Holding Pada Perusahaan Besar dan Perusahaan Kecil. *Skripsi Universitas Diponegoro*.
- William, & Syarif Fauzi. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan, 1 No. 2*.