

Solusi Permasalahan Pemegangan *Cash Holding* Jangka Panjang

Fildza Aqilla Nur'aini¹, Shinta Permata Sari²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas Muhammadiyah Surakarta

fildzaaini11@gmail.com¹, sps274@ums.ac.id²

ABSTRACT

The study aims to investigate and test the effect of Cash Holding on Profitability, Leverage, Growth Opportunity, and Capital Expenditure. The population of this study is Consumer Non-Cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2022-2024 period. The study uses a quantitative approach annual reports accessed from the official Indonesia Stock Exchange website. The sampling technique used purposive sampling, resulting in 306 observation meeting the research criteria. The analytical method used is multiple linear regression analysis with the assistance of Stata MP 17 software. This study is expected to provide empirical evidence regarding the effect of Profitability, Leverage, Growth Opportunity, and Capital Expenditure on Cash Holding and contribute to the development of literature in the field of corporate finance.

Keyword : *Profitability, Leverage, Growth Opportunity, Capital Expenditure , Cash Holding.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menguji pengaruh Cash Holding terhadap Profitabilitas, Leverage, Growth Opportunity, dan Capital Expenditure. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diakses dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sehingga diperoleh 306 data observasi yang memenuhi kriteria penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak program Stata MP 17. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth Opportunity, dan Capital Expenditure terhadap Cash Holding serta memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur di bidang keuangan perusahaan.

Keywords: *Profitabilitas, Leverage, Growth Opportunity, Capital Expenditure, Cash Holding.*

PENDAHULUAN

Tren cash holding pada perusahaan global maupun regional menunjukkan bahwa mengalami peningkatan terutama pada sektor keuangan dalam menghadapi dinamisasi ekonomi dunia dan fluktuasi yang tidak dapat diperkirakan. Dengan demikian perusahaan zaman sekarang memilih untuk mengadakan penyimpanan kas dalam jumlah yang tinggi. Ketersediaan kas dalam suatu perusahaan juga, sebagai bentuk ketersediaan atas kemungkinan yang terjadi pada masa yang akan mendatang.

Kas adalah aset paling lancar yang memiliki sifat likuid, sehingga sangat penting bagi suatu bisnis untuk menjalankan bisnisnya (Camelia dan Akbar, 2024). Dengan demikian perusahaan harus mempunyai saldo kas yang likuid untuk mempersiapkan segala sesuatu yang akan terjadi dengan kata lain mempunyai nilai yang tinggi.

Salah satu perusahaan PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang beroperasi disektor *consumer non-cyclicals*, pernah mengalami masalah besar terutama pada posisi pemegangan *cash holding* tahun 2018. perusahaan tersebut menunda pembayaran obligasi yang jatuh tempo karena kas dan likuiditas tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang (Khomarul, 2018). Hal ini menyebabkan saham dan obligasi perusahaan disuspensi oleh Bursa Efek Indonesia. Gagal bayar bunga tersebut mencerminkan bahwa tingkat *cash holding* tidak mencukupi untuk menutup kewajiban jangka panjangnya, meskipun bergerak di sektor yang secara umum stabil. Hal ini bisa menjadi indikator buruknya manajemen kas dan ketidakmampuan perusahaan dalam menjaga kecukupan kas.

Cash holding merupakan sebuah cadangan kas dalam suatu perusahaan yang bermanfaat sebagai pemenuhan kebutuhan aktivitas operasional keseharian perusahaan. Dalam kebijakan pemegangan *cash holding* yang tidak tepat dapat memengaruhi kinerja perusahaan menjadi tidak optimal dan menimbulkan masalah untuk perusahaan. Menurut Panalar dan Ekadjaja (2020) *cash holding* dianggap sebagai kas dan setara kas yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai. Beberapa hal yang dapat mempengaruhi kebijakan dalam mengatur *cash holding* yang dianggap relevan dalam penelitian ini antara lain profitabilitas, *leverage*, *growth opportunity*, dan *capital expenditure*. Melihat peluang keempat faktor tersebut, penting untuk memahami bagaimana faktor perusahaan dalam penjagaan *cash holding* dalam jangka Panjang. Oleh karena itu, dalam memahami hubungan ini, perusahaan dapat menjaga strategi keuangan perusahaan untuk mempertahankan tingkat kas yang relative tinggi guna menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Profitabilitas merupakan ukuran sebuah perusahaan mengoptimalkan penghasilan kekayaan yang dilihat dari laba dalam perusahaan dalam suatu pencatatan. Semakin tinggi profitabilitas sebuah perusahaan, semakin besar kesempatan perusahaan untuk menarik investor (Sean dan Nugroho, 2022). Oleh karena itu, semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas, maka semakin tinggi pula jumlah kas yang dimiliki. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Camelia dan Akbar (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Leverage merupakan salah satu rasio yang menggambarkan seberapa besar perusahaan bergantung pada kreditur. Dengan pengukuran menggunakan *Debt to Asset Ratio* untuk mengetahui tingkat risiko keuangan dan struktur pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi mempunyai banyak cadangan kas yang dikarenakan perusahaan tidak menggunakan dana sendiri dan lebih memilih untuk menggunakan dana dari pihak luar. Menurut Febrianti, Cahyo,

dan Murdijaningsih (2021), *leverage* merupakan salah satu indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dana yang berasal dari hutang. Penelitian Devita dan Rasyid (2025) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Growth Opportunity merupakan kemampuan bertahannya sebuah perusahaan dengan keadaan yang menyebabkan persaingan ketat dalam perkembangan ekonomi yang terus berkembang yang dilihat dari rasio *growth opportunity*. Menurut Alicia *et al.* (2020) *growth opportunity* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam operasional dan dalam kemampuan ekonomi secara global. Pernyataan ini didukung oleh Andreas dan Tjakrawala yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.

Capital Expenditure merupakan bentuk sebagai belanja modal atau pengeluaran sebuah perusahaan secara runtut yang bertujuan membentuk sebuah modal baru dalam rangka menambah aset. *Capital expenditure* juga merupakan pengeluaran perusahaan untuk menambah aset, menambah kualitas aset, memperpanjang masa manfaat serta mempertahankan sebuah aset suatu perusahaan. Hayati (2020), mengemukakan bahwa semakin besar *capital expenditure* yang dilakukan perusahaan, semakin besar pula permintaan investasi, sehingga perusahaan tidak dapat mempertahankan tingkat kas yang tinggi. Berdasarkan penelitian Camelia dan Akbar (2024), *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian tersebut penelitian ini dilakukan untuk menganalisis “Solusi Permasalahan Pemegangan *Cash Holding* Jangka Panjang”.

TINJAUAN LITERATUR

Teori *Trade-Off*

Teori *Trade-Off* dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (1963). Teori *Trade-Off* menjelaskan bahwa dalam menentukan *cash holding* perusahaan yang tepat dengan mempertimbangkan biaya yang dikeluarkan dan manfaat yang didapatkan dari memegang kas (Silvy dan Rasyid, 2025). Dalam teori *Trade-Off* struktur modal perusahaan yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha menentukan campuran optimal antara utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut teori *Trade-Off*, suatu perusahaan tidak boleh memegang uang atau kas lebih banyak yang benar-benar diperlukan (Aryani dan Wulandari, 2024).

Perusahaan dianjurkan untuk tetap menambah utang selama manfaatnya lebih besar daripada biaya atau pengorbanannya. Keputusan untuk mengelola jumlah uang tunai yang tepat dan konsisten dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Cindy, Chelsya, dan Fernanda, 2023). Oleh karena itu, teori ini mengusulkan adanya struktur modal optimal yang dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan melalui keseimbangan antara keuntungan dan risiko yang dihadapi akibat penggunaan utang.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cash Holding*

Dalam kerangka teori *Trade-Off*, kebijakan *cash holding* dipandang sebagai hasil dari keseimbangan antara manfaat dan biaya penahanan kas. Profitabilitas menjadi faktor penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas internal yang stabil. Profitabilitas mempunyai tujuan untuk melihat perkembangan laba dari perusahaan yang dihitung dalam satu periode berjalan. Profitabilitas juga merupakan suatu rasio untuk menghitung laba perusahaan baik dari pendapatan internal dan eksternal. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya memperbesar kepercayaan dan ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut (Sean dan Nugroho, 2022).

Penelitian Ridha *et al.* (2019), Oktafiana dan Hidayat (2022) serta Camelia dan Akbar (2024) memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding*. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis pertama adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Cash Holding*

Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Menurut perspektif teori *Trade-Off*, *leverage* dipandang sebagai substitusi kas sehingga peningkatan tingkat *leverage* cenderung menurunkan *cash holding* perusahaan, karena butuh likuiditas dapat dipenuhi melalui pendanaan berbasis utang. Dalam kajian Febrianti, Cahyo, dan Murdijaningsih (2021), *leverage* dijadikan indikator keuangan penting yang menunjukkan proporsi penggunaan hutang dalam struktur pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menghasilkan laba yang lebih banyak untuk melunasi kewajiban utang.

Penelitian oleh Devita dan Rasyid (2025) menunjukkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh terhadap pencapaian *cash holding*. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang digunakan adalah:

H₂ : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Menurut teori *Trade-Off*, kebijakan *cash holding* ditentukan dari keseimbangan antara manfaat memegang kas dan biaya yang ditimbulkan oleh *growth opportunity* yang mencerminkan peluang investasi. Dalam mencapai target untuk mengekspansi suatu bisnis, perusahaan akan cenderung menahan laba yang didapatkan. Implementasi *growth opportunity* yang tinggi, maka dalam pengambilan keputusan yang digunakan adalah aset yang mudah dicairkan, yaitu kas. Oleh karena itu, menahan kas di tangan mempermudah perusahaan untuk membuka peluang investor menanamkan modal sehingga dapat mengantisipasi terjadinya krisis finansial. *Growth opportunity* didefinisikan sebagai rasio yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mempertahankan stabilitas operasional dan kekuatan ekonominya dalam persaingan global (Alicia *et al.*, 2020).

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maxentia *et al.*, serta Devita dan Rasyid (2025) menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pencapaian *cash holding*. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang digunakan adalah:

H₃ : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

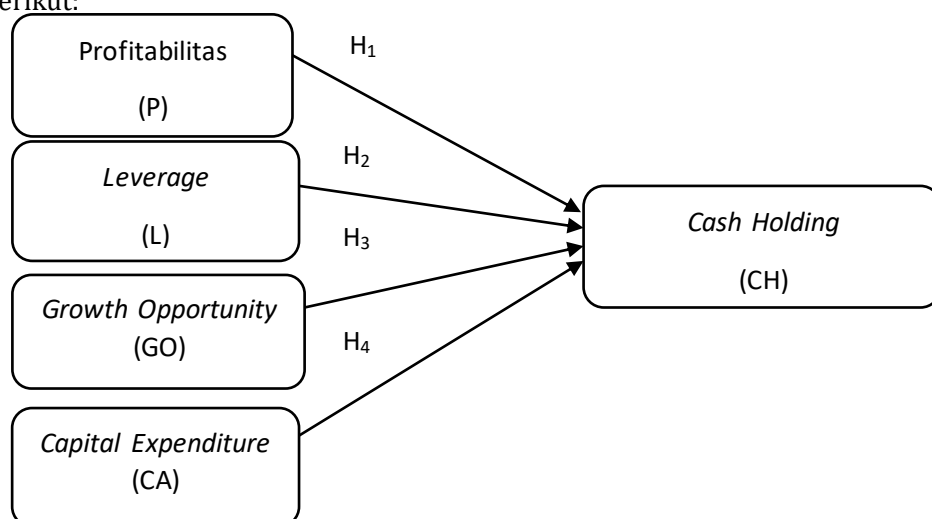
Teori *Trade-Off* memandang bahwa keputusan *capital expenditure* berkaitan dengan kebijakan likuiditas (Yanto *et al.*, 2019). *Capital expenditure* adalah pengeluaran modal yang dikeluarkan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang dianggap sebagai modal. Dalam penelitian Hayati (2020), dijelaskan bahwa peningkatan *capital expenditure* berimplikasi pada naiknya kebutuhan pendanaan investasi dan berpotensi menekankan ketersediaan kas perusahaan. Perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara penggunaan kas untuk investasi dan kebutuhan kas untuk berjaga-jaga.

Penelitian yang dilakukan oleh Andreas dan Tjakrawala (2023) menunjukkan bahwa *capital expenditure* memberikan pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang digunakan adalah:

H₄ : *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Model Empirik

Pengaruh variabel profitabilitas, *leverage*, *growth opportunity* dan *capital expenditure* terhadap variabel *cash holding* dapat dinyatakan dalam sebuah model empirik sebagai berikut:



Gambar 1. Model Empirik

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu agar sampel yang dipilih sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2022). Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor *non-cyclicals* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yakni, tahun 2022-2024.
2. Perusahaan sektor *non-cyclicals* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu *cash holding*, sedangkan variabel independen meliputi profitabilitas, *leverage*, *growth opportunity*, dan *capital expenditure*. Masing-masing variabel penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional

No.	Variabel	Indikator
1.	<i>Cash Holding</i>	$CH = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$
2.	Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}} \times 100$
3.	<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Aset}}$
4.	<i>Growth Opportunity</i>	$GO = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$
5.	<i>Capital Expenditure</i>	$CAPEX = \frac{\text{Net Fix Assets}}{\text{Total Aset}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2025. Sample penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. perusahaan yang terpilih menjadi sample dan telah memenuhi kriteria yaitu sebanyak 306 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2025.

Statistika Deskriptif

Tabel 2. *Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	306	0,00	0,37	0,0949	0,08519
DER	306	0,01	75,7	8,3563	9,07738
SG	306	0,00	2,64	0,4667	0,26946
CR	306	-0,99	9,82	0,0796	0,65577
TATO	306	0,01	9,99	34,937	18,9839

Berdasarkan diatas dapat menunjukkan bahwa hasil analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap 306 data observasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cash Holding* (CH), sedangkan variabel independennya terdiri atas . Berikut penjelasan masing-masing variabel berdasarkan hasil statistik deskriptif setelah outlier:

1. Cash holding (CH) memiliki rata-rata 0,094, artinya rata-rata perusahaan menyimpan sekitar 9,4% total asetnya dalam bentuk kas operasional. Data cenderung homogen. Hal ini menunjukkan atas proporsi kas yang mencerminkan sebuah perusahaan menjaga keseimbangan ketersediaan kas untuk mendukung kebutuhan operasional tanpa mengurangi peluang memperoleh keuntungan dari investasi aset.
2. Profitabilitas (PRO) memiliki nilai rata-rata sebesar 8,3563, yang berarti rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 8,35% dari total aset yang dimiliki. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel mampu menghasilkan keuntungan, meskipun tingkat profitabilitasnya relatif beragam. Nilai minimum sebesar 0,0111 menunjukkan terdapat perusahaan yang mampu menghasilkan laba sebesar 1,11% dari total aset yang dimiliki, sedangkan nilai maksimum sebesar 75,7817 menunjukkan adanya perusahaan yang mampu menghasilkan laba hingga 75,781% dari total asetnya. Standar deviasi sebesar 9,0773, yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata, mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga terdapat perusahaan dengan tingkat profitabilitas sangat rendah maupun sangat tinggi.

3. Leverage (LEV) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,46671. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata 46,67% aset perusahaan dibiayai menggunakan utang, sedangkan sisanya berasal dari ekuitas. Nilai minimum sebesar 0,00047 menunjukkan terdapat perusahaan memiliki seluruh aset perusahaan dibiayai oleh modal sendiri, sehingga tingkat ketergantungan terhadap utang sangat rendah. Sedangkan nilai maksimum sebesar 2,6416 menunjukkan adanya perusahaan yang seluruh asetnya dibiayai oleh utang. Standar deviasi sebesar 0,2694 menunjukkan bahwa variasi leverage antar perusahaan cukup besar. Hal ini mengidentifikasi adanya perbedaan tingkat leverage suatu perusahaan dengan penyebaran data yang masih moderat karena nilai standar deviasi cenderung lebih kecil dibanding nilai rata-rata.
4. *Growth Opportunity* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,07969, yang menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan mengalami pertumbuhan aset sebesar 7,969% selama periode penelitian. Nilai minimum sebesar -0,9991 menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami penurunan aset yang cukup signifikan hingga 99,91%, sedangkan nilai maksimum sebesar 9,8211 menunjukkan terdapat perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset sebesar 982,11% dibandingkan periode sebelumnya. Standar deviasi sebesar 0,6557 yang jauh lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan antar perusahaan sangat beragam. Hal ini dapat disimpulkan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan tidak merata, sehingga terdapat sebuah perusahaan yang pertumbuhannya sangat tinggi dan terdapat sebuah perusahaan yang mengalami penurunan pertumbuhan hingga menyebabkan terjadinya penurunan aset.
5. *Capital Expenditure* memiliki nilai rata-rata sebesar 34,937, yang menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan mengalokasikan investasi pada aset tetap sebesar 34,93% selama periode penelitian. Nilai minimum sebesar 0,0103 menunjukkan adanya perusahaan yang hanya mengalokasikan investasi pada aset tetap sebesar 1,03%, sedangkan nilai maksimum sebesar 99,990 menunjukkan terdapat perusahaan yang mengalokasikan investasinya pada aset tetap sebesar 99,99% dibandingkan periode sebelumnya. Standar deviasi sebesar 18,983 yang jauh lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* antar perusahaan memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah terhadap nilai rata-ratanya. Hal ini dapat disimpulkan bahwa besarnya investasi aset tetap yang dilakukan antar perusahaan relative tidak terlalu tinggi, sehingga cenderung lebih homogen.

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Shapiro-Wilk</i>	Nilai Sig	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	<0,000	Tidak Normal

Berdasarkan hasil pengujian yang tersaji pada tabel diatas, diketahui bahwa nilai *asympt. sig. (2-tailed)* $< 0,05$, yakni sebesar $< 0,000$, maka dapat disimpulkan bawa data tidak berdistribusi normal. Selanjutnya dilakukan pengujian dengan mengidentifikasi dan menghapus data atau *outlier* yang teridentifikasi mempengaruhi tidak normalnya pengujian ini. Namun, setelah pengujian menggunakan alternatif *outlier* dalam pengujian normalitas masih menunjukkan bahwa residual belum berdistribusi normal.

Kondisi tersebut terindikasi masih belum dapat memperbaiki distribusi data secara signifikan. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan pendekatan *Central Limit Theorem* (CLT) sebagai dasar analisis. Pada penelitian ini dengan jumlah sampel sebanyak 306 perusahaan memadai untuk menerapkan pendekatan dengan metode CLT. Hasil ini sejalan dengan teori statistik yang menyatakan bahwa ukuran sampel yang lebih besar tetap memiliki sifat baik dan pengujian dapat dilanjutkan meskipun asumsi normalitas tidak terpenuhi secara sempurna. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan CLT sebagai dasar dalam melanjutkan pengujian hipotesis.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,957	1,013
	SG	,966	1,004
	CR	,971	1,011
	TATO	,988	1,007

a. Dependent Variable: CH

Berdasarkan hasil uji diatas masing - masing variabel memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai toleransi di atas 0,10, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak ada multikolinieritas atau korelasi antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedasitas

	Variabel	Significance	Keterangan
<i>Breusch-Pagan</i>	Profitabilitas	0,424	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Leverage	0,169	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Growth	0,755	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Opportunity		heteroskedastisitas

Capital Expenditure	0,000	Terjadi heteroskedastisitas
------------------------	-------	--------------------------------

Berdasarkan hasil pengujian, dapat dilihat bahwa masih ada satu variabel yang masih terkena Heterokedasitas. Dengan demikian, salah satu cara untuk menyelamatkan pengujian ini. Berdasarkan hasil uji dengan menggunakan uji Bruschi-Pagan diperoleh nilai Prob > χ^2 sebesar 0,1775, yaitu lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi salah satu asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis regresi lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1,7366	0,2137	0,2025	0,0133485	2,2634

Berdasarkan hasil estimasi regresi menggunakan metode Prais-Winsten AR(1), nilai Durbin-Watson statistik (original) sebelum transform adalah sebesar 0,5144. Setelah dilakukan prosedur estimasi berulang hingga mencapai kondisi stabil, diperoleh nilai Durbin-Watson statistik (Transformed) sebesar 1,256049 dengan nilai koefisien autokorelasi (ρ) yang stabil pada angka 0,5681821.

Nilai ρ yang sangat kecil ini menunjukkan bahwa derajat hubungan linier antar-kesalahan pengamatan (error) sangat rendah. Penggunaan metode Prais-Winsten ini telah berhasil mengoreksi gangguan autokorelasi pada model, sehingga standar error yang dihasilkan menjadi lebih efisien dan valid untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel Profitabilitas, Leverage, Growth Opportunity, dan Capital Expenditure terhadap Cash Holding.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,1894	,1894		0,80	0,404
	PRO	0,0004	,0005	-,127	-5,39	0,000
	LEV	-0,0916	,0170	-,032	-1,68	0,094
	GO	-0,1179	,0070	,009	-6,51	0,000
	CAPEX	-0,0015	,0002	,930	14,19	0,000

a. Dependent Variable: CH

Berdasarkan tabel diatas, dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$ROA = 0,000 - 0,091 - 0,011 - 0,001 + 0,189 + e$$

Uji Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1		0,2137	0,2025	0,0133

Berdasarkan hasil uji diatas, dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,2025, artinya artinya variabel yang diuji memiliki pengaruh sebesar 20,25%, sedangkan sisanya sebesar 79,75% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Hasil Uji F

Variabel	F-value	Significance
	4,29	0,002

Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai *F-value* sebesar 4,29 dengan nilai Sig. 0,002, artinya $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Hasil uji t dapat dilihat dari tabel yaitu uji analisis regresi linear berganda yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (H_1)

Uji-t menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar 0,80 dengan tingkat signifikansi 0,242. Dengan menggunakan batas signifikansi ($\alpha = 5\%$), diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,968, yang menunjukkan bahwa $0,80 < 1,968$ atau $0,242 > 0,05$, maka H_1 yakni Profitabilitas berpengaruh terhadap *Cash Holding* **diterima**.

2. Leverage (H_2)

Uji-t menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar -1,38 dengan tingkat signifikansi 0,169. Dengan menggunakan batas signifikansi ($\alpha = 5\%$), diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,968, yang menunjukkan bahwa $-1,38 > 1,968$ atau $0,169 < 0,05$, maka H_2 yakni Leverage berpengaruh terhadap *Cash Holding* **diterima**.

3. *Growth Opportunity* (H_3)

Uji-t menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar -0,31 dengan tingkat signifikansi 0,755. Dengan menggunakan batas signifikansi ($\alpha = 5\%$), diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,968, yang menunjukkan bahwa $-0,31 < -1,968$ atau $0,755 > 0,05$, maka H_3 yakni *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding* **diterima**.

4. *Capital Expenditure* (H_4)

Uji-t menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar -10,67 dengan tingkat signifikansi 0,000. Dengan menggunakan batas signifikansi ($\alpha = 5\%$), diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,968, yang menunjukkan bahwa $-10,67 > -1,968$ atau $0,00 < 0,05$, maka H_4 yakni *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap *Cash Holding* **ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Profitabilitas

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan. Tingkat DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari utang sehingga beban bunga yang ditanggung perusahaan juga semakin besar. Peningkatan beban bunga tersebut dapat mengurangi laba yang diperoleh perusahaan sehingga menurunkan tingkat profitabilitas.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H_1), diperoleh bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER maka profitabilitas perusahaan cenderung mengalami penurunan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan belum mampu dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba.

Berdasarkan teori agensi, manajemen sebagai agen harus mampu mengelola struktur pendanaan perusahaan secara efisien agar dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan sehingga dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Profitabilitas

Hasil uji t untuk variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,242 > 0,05$. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Maxentia, Tarigan, dan Verawati (2022). Semakin tinggi profitabilitas sebuah perusahaan, semakin besar kesempatan perusahaan untuk menarik investor (Sean dan Nugroho, 2022). Hasil dari penelitian ini sejalan dengan teori *Trade-Off* yang menyatakan bahwa kebijakan *cash holding* dipandang sebagai hasil dari keseimbangan antara manfaat dan biaya penahanan kas. Profitabilitas

menjadi faktor penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas internal yang stabil.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan variabel *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,169 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan Liestyasih dan Wiagusti (2017) dan berbanding terbalik dengan penelitian Cindy, Chelsya dan Fernanda (2023). *Leverage* merupakan salah satu indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dana yang berasal dari hutang (Febrianti, Cahyo, dan Murdijaningsih, 2021). Hasil dari penelitian ini sejalan dengan teori *Trade-Off* yang menyatakan bahwa teori *Trade-Off* berargumen jika perusahaan akan meningkatkan *leverage* hingga manfaat marjinal utang sama dengan biaya marjinalnya (Cahyaningdyah, 2017).

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan variabel *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,755 > 0,05$. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Maxentia, Tarigan, dan Verawati (2022) dan sejalan dengan penelitian Andreas dan Tjakrawala (2023). *Growth Opportunity* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam operasional dan dalam kemampuan ekonomi secara global (Alicia *et al.*, 2020). Teori *Trade-Off* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi cenderung menghadapi biaya kesulitan keuangan yang lebih besar, karena sebagian besar aset perusahaan bersifat tidak berwujud dan sulit dijadikan jaminan (Darya dan Maesaroh, 2016).

Pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan variabel *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* yang mana dibuktikan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan Andreas dan Tjakrawala (2023). Kualitas audit merupakan citra atau nama baik yang diperoleh dari kepercayaan *auditee* terhadap tanggung jawabnya sebagai auditor yang berkualitas dan juga kinerja yang baik Wibowo *et al.*, (2023). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *Trade-Off* memandang bahwa keputusan *capital expenditure* berkaitan dengan kebijakan likuiditas (Yanti *et al.*, 2019).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian mengenai Solusi Permasalahan Pemegangan Cash Holding Jangka Panjang Periode 2022-2024, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Hipotesis pertama (H_1) diterima bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Indonesia periode 2022-2024. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis (uji-t) yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,424 lebih dari 0,05.
2. Hipotesis kedua (H_2) diterima bahwa variabel *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Indonesia periode 2022-2024. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis (uji-t) yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,169 lebih dari 0,05..
3. Hipotesis ketiga (H_3) diterima bahwa variabel *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Indonesia periode 2022-2024. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis (uji-t) yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,755 lebih dari 0,05.
4. Hipotesis keempat (H_4) ditolak bahwa variabel *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Indonesia periode 2019-2023. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis (uji-t) yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05.

Saran

Saran yang perlu diperhatikan bagi penelitian selanjutnya antara lain:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan data primer agar hasil analisis lebih komperhensif dan mencerminkan kondisi yang lebih nyata.
2. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan penelitiannya dengan menggunakan variabel-variabel lain yang dapat menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi *Cash Holding* selain dari variabel Profitabilitas, *Leverage*, *Growth Opportunity*, dan *Capital Expenditure*.

DAFTAR PUSTAKA

- 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. *In Owner Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 2548-9224.
- Anjum, S., dan Malik, Q. A. (2018). *Determinants of Corporate Liquidity: An Analysis of Cash Holdings*. *Journal of Business and Economic Research*, 10(2), 189–198.
- Armelia, R. R., Razak, L. A., & Ramly, R. (2025). *Cash Flow and Net Working Capital as Determinants of Cash Holdings: A Case Study of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Akuntansi*, 17(2), 297–308.
- Aryani, D. L., & Wulandari, H. K. (2024). Pengaruh Growth Opportunity , Leverage, dan Pengeluaran Modal Terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(10), 125–138.
- Cahyaningdyah. (2017). Trade Off Theory dan Kecepatan Penyesuaian ke Arah Target Leverage. *Bisnis dan Manajemen*, 9(2).

- Camelia, R., & Akbar, F. S. (2024). Pengaruh Capital Expenditure, Cash Flow, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Al-Buhuts*, 20(2), 622–637.
- Cindy, N., Chelsya, & Fernanda, V. (2023). Pengaruh Firm Size, Leverage dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 350–363.
- Darya, I. G. P., & Maesaroh, S. (2016). The Influence Of Asset Structural, Growth Opportunity, Profitability and Sales Growth To Capital Structural in Consumer Goods Company Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Economic and Finance*, 7(4), 29-39.
- Devita. C., & Rasyid, R. (2025). Pengaruh Profitability, Leverage, Growth Opportunity, Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 7(1), 327-336.
- Febrianti, F., Cahyo, H., & Murdijaningsih, T. (2021). Pengaruh Firm Size, Leverage, Sales Growth dan Cash Flow Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Majalah Ilmiah Manajemen dan Bisnis (MIMB)*, 28(1), 44-57.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi ke-9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hayati, N. (2020). Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating dengan Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, dan Growth Opportunity yang Dapat Mempengaruhi Cash Holding. *Business Management Analysis Journal*, 84-111.
- Investor Daily. (2018, 19 Juli). *TPS Food kembali gagal bayar kupon obligasi dan sukuk*. *Investor.id*.
- Maxentia, J., Ukur Tarigan, M., & Verawati. (2022). Pengaruh Leverage, Profitability, Growth Opportunity dan Liquidity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi, SPESIAL ISSUE*, 27(03) 338-557
- Oktafiana, N. A., & Hidayat, S. (2022). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage, Firm Size dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *JRA*, 6(1), 1-15.
- Putri, A. D., & Lestari, R. (2023). Pengaruh Faktor Keuangan Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2), 120–134.
- Putu, L., Liestyasih, E., & Wiagustini, L. P. (2017). Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding dan Firm Value. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(10), 3607–3636.
- 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.
- 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)*, 2(2), 91-104.
- Satria, P., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Sales Growth, Board Size, Dividend Payment, dan Cash From Operation Terhadap Cash Holding. *In Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* 2(2), 667-676.
- Sean, S. & Nugroho, V. (2022). *Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur BEI Tahun 2017-2019*. Artikel ini dipublikasikan di *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(3), 1205-1214.
- Silvy, & Rasyid, R. (2021). *Pengaruh Firm Size, Profitability, Net Working Capital, dan Leverage Terhadap Cash Holding*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1295-1304.
- Suci, M. S. M., & Susilowati, Y. (2021). Analisis Pengaruh Profitability, Cash Flow, Leverage, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019). *Media Bina Ilmiah*, 15(12), 5821-5832.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supra, E. F., & Nugroho, V. (2025). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 7(3), 907-916.
- The Guardian. (2026, January 13). *Quarter of Developing Countries Poorer Than in 2019, World Bank finds*.
- Vincensius, A., & Kurniawan Tjakrawala, F. X. (2023). *Pengaruh Leverage, Capital Expenditure, dan Growth Opportunities Terhadap Cash Holding*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1520-1530.
- Yanti, Liana, S., Henny, Wiriatana., & Viriany. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure, dan Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 1-14.