

PENGARUH CASH FLOW DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING

Ratih Setyo Rini

Universitas Bina Sarana Informatika Jakarta

Email: ratih.rsi@bsi.ac.id

Abstract

This study aims to determine the Influence of Cash Flow and Leverage on Cash Holding, an Empirical Study on Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2020. This type of research is quantitative where to get a sample of 66 data using the purposive sampling method. This study uses secondary data from the annual report on the idx.go.id web which is then processed by panel data regression analysis using EViews 10. The results of this study are simultaneously that cash flow and leverage have a significant effect on cash holding. Partially, cash flow has no effect on cash holding. However, partially leverage has a negative effect on cash holding

Keywords: *Cash Flow; Leverage ; Cash Holding*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Pengaruh *Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding*, Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif di mana untuk mendapatkan sampel sebanyak 66 data menggunakan metode *Purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari *annual report* pada web idx.go.id yang kemudian diolah dengan analisis regresi data panel menggunakan EViews 10. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan bahwa *cash flow* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* . Secara parsial *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Namun secara parsial *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

Kata Kunci: *Cash Flow; Leverage ; Cash Holding*

1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan disusun guna menyediakan informasi terkait dengan posisi keuangan, perubahan posisi keuangan dan kinerja suatu entitas sehingga laporan keuangan tersebut memberikan manfaat bagi para pengguna dalam mengambil keputusan. (Oktavianna & Prasetya, 2021) .Informasi laba juga

merupakan salah satu parameter untuk mengukur kinerja perusahaan dan untuk dasar pengambilan keputusan. Para investor lebih tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki laba yang stabil, namun para investor sering kali berfokus hanya pada informasi laba perusahaan tanpa memperhatikan bagaimana cara laba tersebut dihasilkan. (Adiwidjaja & Tundjung, 2019). *Cash holding* dimiliki untuk menghemat biaya konversi dari likudasi aset ketika perusahaan memerlukan dana pada aktivitasnya dan berhubungan langsung dengan aktivitas investasi dalam fleksibilitas dan pemanfaatan peluang, (Amahalu dan Bwatrice, 2017).

Tiap perusahaan membutuhkan dana agar dapat menjalankan usahanya yang dapat bersumber dari kreditur ataupun pemilik perusahaan. Dana tersebut dipakai untuk membeli aktiva tetap untuk memproduksi barang atau jasa, pembelian bahan baku, piutang dagang juga kesetersediaan kas dan membeli surat berharga (sekuritas atau efek), yang dipakai untuk keperluan bertransaksi ataupun untuk menjaga tingkat likuiditas perusahaan (Riyanto, 2018).

Cash holding dipengaruhi oleh *cash flow* yang merupakan jumlah kas keluar maupun kas masuk yang biasa dipakai untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. *Cash flow* tergantung pada besar kecilnya kas yang ada di suatu perusahaan. Perusahaan tidak akan tergantung pada pihak eksternal ketika jumlah *cash flow* yang dihasilkan berlimpah. Dan *cash flow* tersebut bisa digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasional atau proyek yang menguntungkan, membayar utang dan juga membayar dividen para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki *cash flow* besar akan cenderung memegang kas yang banyak. Karena itulah *cash flow* berdampak langsung pada peningkatan *cash holding* sebuah perusahaan (Suwandi, 2020). Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Liadi dan Suryanawa (2018) bahwa *Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2016) bahwa *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Faktor lain yang mempengaruhi *cash holding* adalah *leverage*. Menurut Selcuk & Yilmaz, 2017, *leverage* mempunyai pengaruh pada *cash holding*. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, maka perusahaan tersebut dapat diprediksi memiliki uang tunai yang banyak karena *default risk* yang tinggi. *Leverage* merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan di luar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menentukan tingkat *cash holding* yang optimal agar perusahaan dapat berjalan secara efisien dan efektif. Dari latar belakang yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh *cash flow* dan *leverage* terhadap *cash holding*.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menurut Monica dan Suhendah (2020) *cash holding* merupakan kas yang tersedia di dalam perusahaan yang pada waktunya dapat dengan mudah digunakan perusahaan untuk membantu kegiatan operasional serta memenuhi kebutuhan kas

yang diinginkan perusahaan. Zulyani dan Hardiyanto (2019) manajer harus membuat keputusan terkait dalam hal menentukan tingkat *cash holdings* perusahaan yaitu, dengan melakukan pembagian kas yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen, melakukan pembelian saham kembali dan melakukan kegiatan investasi untuk kepentingan perusahaan di masa depan. *Cash Holding* merupakan item yang paling likuid untuk disalahgunakan dengan mudah, dengan adanya *Cash Holdings* dengan mudah digunakan manajer untuk memenuhi kepentingannya sendiri, (Christina & Ekawati, 2015). Hal tersebut dapat menimbulkan konflik kepentingan antara tugas atau tujuan utama manajemen yaitu meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dengan meningkatkan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri.

Cash flow atau arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Perusahaan yang mempunyai arus kas masuk yang lebih besar daripada arus kas keluar merupakan perusahaan yang memiliki arus kas positif dan cenderung akan meningkatkan jumlah *cash holding* perusahaan. Jika suatu perusahaan sudah memiliki kas dalam jumlah banyak maka tidak perlu untuk meningkatkan dana eksternal (Wijaya & Bangun 2019). Perusahaan yang memiliki cukup *Free Cash Flow* lebih berpotensi membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, (Irawati, 2018). Sedangkan jika perusahaan mempunyai arus kas masuk yang lebih kecil daripada arus kas keluar maka perusahaan memiliki arus kas negatif dan akan mengalami kesulitan keuangan sehingga akan mengurangi jumlah *cash holding*. Penelitian (Mesfin, 2016) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara *cash flow* dengan *cash holding*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

H₁: *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding*

Leverage yaitu alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjangnya. Menurut Hery (2015) *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kebijakan pendanaan dalam perusahaan menentukan apakah pendanaan berasal dari sumber eksternal ataupun internal, (Arianto & Irawati, 2018). *Leverage* merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan di luar perusahaan. Menurut Islam (2015) perusahaan yang menanggung banyak biaya akan menjadikan *leverage* sebagai pengganti sumber pendanaan dan jika perusahaan tidak dapat membatasi penggunaannya, *leverage* akan berpengaruh terhadap pengurangan *cash holdings* sesuai dengan peningkatan *leverage* yang terjadi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut.

H₂: *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*

3. METODE RISET

Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI)

pada tahun 2015-2020. Metode sampling yang digunakan ialah yaitu *purposive sampling*. Objek pada penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu *cash holdings* dan variabel independen meliputi *cash flow* dan *leverage*.

Tabel 1 Operasional variabel

Variabel	Pengukuran
Variabel dependen: <i>Cash holding</i>	$cash\ holding = \frac{Kas\ dan\ setara\ kas}{Total\ aset - Kas\ dan\ setara\ kas}$ Abdillah & Kusumastuti (2017).
Variabel Independen: <i>Cash Flow</i>	$cash\ flow = \frac{Pendapatan\ setelah\ pajak +\ depresiasi}{Total\ aset}$ Stefany dan Agustin Ekadjaja (2019)
Variabel Independen <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i>	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal}$ Kuriah & Asyik (2016)

Teknik analisis yang di gunakan dalam penelitian ini diawali dengan uji deksriptif, kemudian dilakukan pemilihan model regresi data panel yang cocok dengan penelitian dengan melakukan uji Chow, uji Hausman dan uji LM (Lagrange Multiplier) dan dilanjutkan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas , uji Heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Setelah itu dilanjutkan dengan uji analisis regresi data panel, uji hopotesis dan uji koefisien determinasi. Semua uji dilakukan menggunakan *software* EViews versi 10.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Sampel pada penelitian ini terdiri dari 11 perusahaan dengan jangka waktu 6 tahun , maka didapatkan 66 data dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020. Analisis statistik deskriptif memberikan penjelasan atau deskripsi secara keseluruhan terkait variabel-variabel dalam penelitian

Tabel 2 Statistik Deskriptif

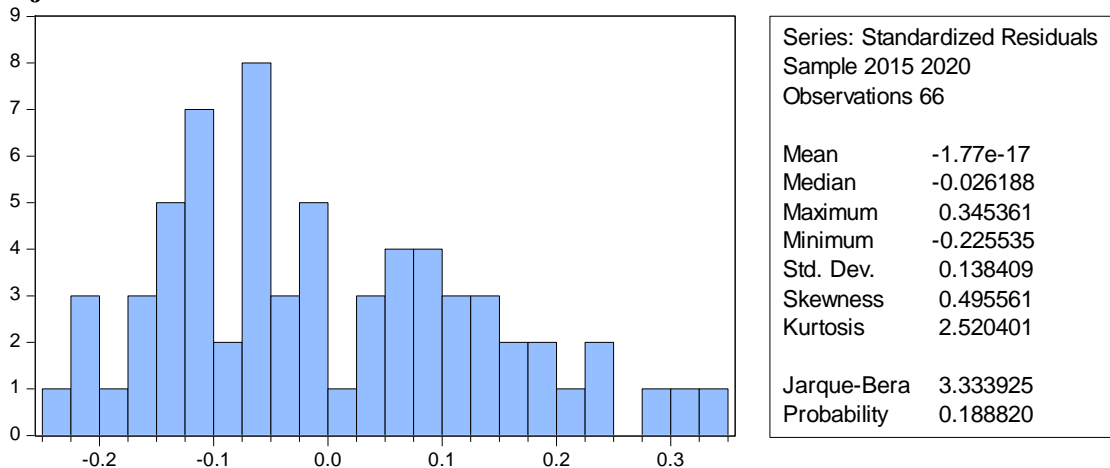
	CH	CF	DER
Mean	0.279250	0.420324	0.774200
Median	0.185052	0.354670	0.766116
Maximum	1.451137	2.044500	1.772273
Minimum	0.000865	0.103914	0.163544
Std. Dev.	0.312505	0.339631	0.440034
Skewness	1.994837	3.279798	0.335060

Kurtosis	7.006109	15.34643	2.324114
Jarque-Bera Probability	87.90764 0.000000	537.5222 0.000000	2.491178 0.287771
Sum Sum Sq. Dev.	18.43050 6.347878	27.74136 7.497704	51.09719 12.58596
Observations	66	66	66

Metode estimasi model regresi pada penelitian ini yang terpilih adalah *Fixed effect model* karena dari hasil uji Chow dan Uji Hausman konsisten terpilih *Fixed Effect Model*.

Hasil uji asumsi Klasik

Uji Normalitas



Nilai chi squares hitung < chi squares tabel atau probabilitas jarque-bera > taraf signifikansi, maka tidak menolak H0 atau residual mempunyai distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Uji Multikolinieritas

	CF	DER
CF	1	-0.01194259790386462
DER	-0.01194259790386462	1

Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas < 0,85 maka tidak menolak H0 atau tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CF	-0.035037	0.029326	-1.194753	0.2375
DER	-0.005730	0.006444	-0.889099	0.3780
C	0.121732	0.015479	7.864093	0.0000

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan seluruh nilai probabilitas variabel independent > 0,05 sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.769364	Mean dependent var	0.279250
Sum squared resid	1.464047	Durbin-Watson stat	1.867309

Nilai Durbin Watson di antara $-2 < 1.867309 < +2$, maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi

Analisis Reresi Data Panel pada penelitian ini didapatkan:

$$CH = 0,355090 + (-0,057153 * CF) + (-0,066930 * DER) + \epsilon$$

Hasil regresi di atas dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta *Cash Holding* sebesar 0,355090 yang berarti apabila variabel *Cash Flow* (X1), *Leverage* (X2) bernilai 0, maka tingkat *Cash Holding* dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI akan mengalami kenaikan sebesar 0,355090 satuan

Nilai koefisien dari variabel *Cash Flow* memiliki nilai negatif sebesar -0,057153, Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada *Cash Flow* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan *cash holding* sebesar 0,057153 dengan asumsi seluruh variabel bebas dalam kondisi konstan atau tetap.

Nilai koefisien dari variabel *leverage* memiliki nilai negatif sebesar -0,066930, Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada *leverage* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan *cash holding* sebesar 0,066930 dengan asumsi seluruh variabel bebas dalam kondisi konstan atau tetap. Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 6 Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.355090	0.038470	9.230407	0.0000
CF	-0.057153	0.071633	-0.797856	0.4285

DER	-0.066930	0.025452	-2.629627	0.0112
-----	-----------	----------	-----------	--------

Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding*

Tabel 4, dapat diketahui nilai probabilitas dari *cash holding* adalah sebesar $0,4285 > 0,05$, dan Nilai t_{hitung} sebesar -0.797856 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, artinya hipotesis pertama ditolak. Besar *cash flow* di perusahaan menurun artinya karena *cash flow* dari kegiatan operasi mengurangi kebutuhan untuk memegang cadangan kas. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Mesfin, (2016) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara *cash flow* dengan *cash holding*. Namun sama dengan penelitian Rimayani dkk (2020) yang menyatakan secara parsial *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*

Tabel 4, dapat diketahui nilai probabilitas dari *cash holding* adalah sebesar $0,0112 < 0,05$, dan Nilai t_{hitung} sebesar -2.629627 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, artinya hipotesis kedua diterima. Artinya semakin besar jumlah jajaran dewan direksi dalam perusahaan maka akan semakin besar *cash holding* yang dimiliki perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2015) dan Sanjaya dan Widiasmara (2019) yang menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Namun penelitian ini bertentangan oleh penelitian Dirvi dkk (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Hasil perhitungan untuk nilai *Adjust R Square* dengan bantuan program EViews 10, dalam analisis regresi data panel diperoleh nilai *Adjust R Square* $0.763392 = 76\%$, artinya pada penelitian ini variabel *Cash Flow* dan *leverage* pada penelitian ini menjelaskan sebesar 76% terhadap variabel *cash holding*. Sedangkan sisanya sebesar 24% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diukur dalam model regresi ini.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian dapat disimpulkan secara parsial *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Perusahaan yang mempunyai arus kas masuk yang lebih besar daripada arus kas keluar merupakan perusahaan yang memiliki arus kas positif dan cenderung akan meningkatkan jumlah *cash holding* perusahaan. Sedangkan jika perusahaan mempunyai arus kas masuk yang lebih kecil daripada arus kas keluar maka perusahaan memiliki arus kas negatif dan akan mengalami kesulitan keuangan sehingga akan mengurangi jumlah *cash holding*.

Secara parsial *leverage* berpengaruh negative terhadap *cash holding*. Perusahaan akan menahan kas dalam jumlah yang kecil jika perusahaan mampu dengan mudah mendapat pendanaan dari hutang.

Peneliti memberikan saran bahwa peneliti selanjutnya agar menambah jumlah variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat. Dan bisa meneliti sub sektor lain yang berbeda juga bisa menambah tahun penelitian. Diharapkan hasil penelitian berguna bagi perusahaan dalam menentukan besarnya *cash holding* yang dibutuhkan dalam mencapai tujuan perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwidjaja, D. E., & Tundjung, H. (2019). Pengaruh Cash Holding, Firm Size, Profitability, Dan Financial Leverage Terhadap Income Smoothing. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 712-720.
- Akben-Selcuk, E., & Altioek-Yilmaz, A. (2017). Determinants of corporate cash holdings: Firm level evidence from emerging markets. In *Global Business Strategies in Crisis* (pp. 417-428). Springer, Cham.
- Amahalu, Nestor and Bwatrice. 2017. Effect of Cash Holding on Financial Performance of Selected Quoted Insurance Firms in Nigeria. *Journal of Marketing Management and Consumer Behavior*, 2(1): 90-112.
- Arianto, W. Y., & Irawati, W. (2019). INFLUENCE OF INCOME TAX PAYMENT AND DIVIDEND POLICY TO THE LEVERAGE POLICY IN MANUFACTURING COMPANY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE YEAR 2012. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(2), 205-214.
- Christina, Yessica dan Ekawati, Erni. 2014. Excess Cash Holdings dan Kepemilikan Institusional pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, vol. 8 no. 1.
- Dirvi, D. S. A., Eksandy, A., & Mulyadi, M. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Nwc, Cash Conversion Cycle, Ios Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16(1), 44-58.
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2014). *Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta. PT. Grasindo.
- Irawati, W. (2018). The Effect of Free Cash Flow, Size, and Growth with Profitability as Moderating Variable on Earning Response Coefficient in Property Sector. *EAJ (Economic and Accounting Journal)*, 1(1), 76-86.
- Islam, S. Z., & Khandaker, S. (2015). Firm leverage decisions: does industry matter?. *The North American Journal of Economics and Finance*, 31, 94-107.

- Liadi, C. C. dan I. K. Suryanawa. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash flow , dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.24(2): 1474-1502
- Mesfin, E. A. (2016). The factors affecting cash holding decisions of manufacturing share companies in Ethiopia. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 5(3).
- Monica, A., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Firm Size, Leverage, Dan Investment Opportunity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 176-185.
- Oktavianna, R., & Prasetya, E. R. (2021). Analisis Manajemen Laba yang Dipengaruhi oleh Komite Audit dan Firm Size Perusahaan LQ 45 Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 9(1), 54-64.
- Rimayani, T., Usmar, D., & Apip, M. (2020). PENGARUH CASH FLOW DAN LAVERAGE TERHADAP CASH HOLDING PERUSAHAAN PADA PT GUDANG GARAM TBK PERIODE 2008-2017.
- Riyanto, D. (2018). *Analisis Pengaruh Risiko Kredit, Likuiditas Dan Permodalan Terhadap Profitabilitas Perbankan (Studi Pada Perusahaan Bank Umum Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012–2016)* (Doctoral dissertation, Universitas Mercu Buana Jakarta).
- Sanjaya, Y. D., & Widiasmara, A. (2019, November). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2014-2017. In *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi* (Vol. 1).
- Suwandi, S. (2020). *Pengaruh Cash Flow, Net Working Capital, dan Firm Size Terhadap Cash Holding dengan Growth Opportunity sebagai Variable Moderating (Study pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018)* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar).
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 495-504.
- Zulyani, Z., & Hardiyanto, H. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Pelayaran Di Indonesia. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 7(1), 8-14.