

RINGKASAN

Penelitian ini berjudul "Pengaruh Belanja Modal, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Cash Holding." Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis secara empiris pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap kebijakan penahanan kas (cash holding) perusahaan. Variabel yang dianalisis meliputi: (1) belanja modal (capital expenditure), (2) ukuran perusahaan (firm size), (3) peluang pertumbuhan (growth opportunity), (4) leverage, serta (5) profitabilitas sebagai variabel kontrol.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs web perusahaan terkait. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2023, dengan total populasi sebanyak 851 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh total observasi sebanyak 244 data perusahaan.

Analisis data dilakukan menggunakan Fixed Effect Model (FEM) dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Pemilihan model FEM didasarkan pada hasil uji Chow dan Hausman, yang menunjukkan bahwa model ini paling tepat dalam menangkap karakteristik data panel. Model FEM dipilih karena mampu mengakomodasi perbedaan individual antar perusahaan yang tidak dapat diamati secara langsung. Untuk menghindari distorsi data, dilakukan pula uji outlier serta pengendalian variabel dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel kontrol.

Hasil analisis menunjukkan bahwa: (1) belanja modal tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding, (2) ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap cash holding, (3) peluang pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding, (4) leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap cash holding, dan (5) variabel kontrol profitabilitas turut memengaruhi hubungan antara leverage terhadap cash holding, namun tidak memengaruhi hubungan antara variabel independen lainnya.

Secara teoritis, penelitian ini didukung oleh trade-off theory yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat dan biaya dari memegang kas. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan menyimpan kas dalam jumlah optimal untuk mengantisipasi ketidakpastian arus kas dan memenuhi kebutuhan transaksi, investasi, serta cadangan (precautionary motive). Namun, menyimpan kas dalam jumlah besar juga mengandung biaya peluang karena kas yang tidak diinvestasikan tidak memberikan imbal hasil yang optimal. Oleh karena itu, dalam menetapkan kebijakan cash holding, perusahaan harus mempertimbangkan struktur modal, prospek pertumbuhan, dan tingkat profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan berukuran besar cenderung memiliki akses yang lebih luas terhadap pendanaan eksternal dan memiliki arus kas yang lebih stabil, sehingga tidak perlu menyimpan kas dalam jumlah besar. Hal ini sejalan dengan trade-off theory yang menyebutkan bahwa perusahaan besar memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah, sehingga kebutuhan

akan cadangan kas menjadi lebih kecil. Sebaliknya, perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung menyimpan kas lebih banyak sebagai antisipasi terhadap kebutuhan investasi di masa depan. Semakin besar prospek pertumbuhan, semakin besar pula kecenderungan perusahaan untuk menghindari risiko kehilangan peluang investasi karena keterbatasan likuiditas.

Leverage yang tinggi ditemukan berpengaruh negatif terhadap cash holding. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung menggunakan arus kas untuk membayar kewajiban bunga dan pokok utang, serta mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan sehingga tidak perlu menyimpan kas dalam jumlah besar. Di sisi lain, capital expenditure tidak ditemukan berpengaruh signifikan terhadap cash holding, yang menunjukkan bahwa belanja modal bukanlah faktor utama dalam penentuan kebijakan kas perusahaan. Perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan eksternal seperti pinjaman atau obligasi untuk membiayai belanja modal, guna menjaga kestabilan kas internal.

Penggunaan variabel kontrol profitabilitas memberikan nilai tambah dalam model, karena diketahui bahwa pengaruh leverage terhadap cash holding berubah setelah profitabilitas dikendalikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi dalam mengelola kas dan utangnya, serta mampu menjaga keseimbangan antara kebutuhan investasi dan kemampuan pelunasan kewajiban.

Secara keseluruhan, penelitian ini berkontribusi dalam literatur keuangan dengan memberikan bukti empiris terkait faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan cash holding di Indonesia. Penelitian ini juga memperkuat relevansi model FEM dalam mengolah data panel, serta menekankan pentingnya mempertimbangkan variabel kontrol seperti profitabilitas dalam analisis keuangan perusahaan. Temuan-temuan dalam penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen perusahaan, investor, dan akademisi dalam merumuskan strategi pengelolaan kas yang efektif dan efisien.

Kata Kunci: Cash Holding, Belanja Modal, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, Leverage

SUMMARY

This study is titled “The Influence of Capital Expenditure, Firm Size, Growth Opportunity, Leverage, and Profitability on Cash Holding.” The primary objective of this research is to empirically analyze the impact of key financial variables on corporate cash holding policies. The variables examined include: (1) capital expenditure, (2) firm size, (3) growth opportunity, (4) leverage, and (5) profitability, which serves as a control variable.

This research adopts a quantitative approach using panel data regression analysis. The data utilized are secondary data sourced from the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) and the respective corporate websites. The population of the study comprises all companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2023 period, totaling 851 firms. The sample was selected using a purposive sampling method based on specific criteria, resulting in a final dataset of 244 firm-year observations.

The data were analyzed using the Fixed Effect Model (FEM) with the assistance of EViews 12 software. The selection of FEM was supported by the results of the Chow and Hausman tests, which indicated that this model was the most appropriate for capturing the characteristics of the panel data. FEM was chosen due to its ability to account for unobservable individual effects across firms. To ensure the validity of the data, outlier testing was performed, and profitability was included as a control variable to enhance the robustness of the estimation model.

The findings reveal that: (1) capital expenditure has no significant effect on cash holding, (2) firm size has a significant negative effect on cash holding, (3) growth opportunity has a significant positive effect on cash holding, (4) leverage has a significant negative effect on cash holding, and (5) the control variable, profitability, significantly affects the relationship between leverage and cash holding, but does not influence the relationships between the other independent variables and cash holding.

Theoretically, this study is underpinned by the Trade-Off Theory, which posits that firms balance the benefits and costs associated with holding cash. According to this theory, firms aim to maintain an optimal level of cash to address cash flow uncertainty and to meet transaction, investment, and precautionary needs. However, excessive cash holdings incur opportunity costs, as idle cash may not yield optimal returns. Therefore, in determining cash holding policies, firms must consider their capital structure, growth prospects, and level of profitability.

The results demonstrate that larger firms tend to have broader access to external financing and more stable cash flows, reducing the need to hold large cash reserves. This aligns with the Trade-Off Theory, which suggests that firms with lower liquidity risk—such as large firms—require lower precautionary cash holdings. Conversely, firms with high growth opportunities are more likely to retain substantial cash reserves to support future investments. The greater the growth prospects, the stronger the firm's tendency to avoid the risk of missing investment opportunities due to liquidity constraints.

High leverage is found to have a negative effect on cash holding. Firms with substantial debt levels tend to allocate their cash flow toward interest and principal repayments and rely more on debt financing, thereby reducing the need to hold large cash balances. On the other hand, capital expenditure is not found to significantly influence cash holding, suggesting that capital investment is not a primary determinant in cash retention policies. Instead, firms tend to finance capital expenditure through external sources such as bank loans or bond issuance, in order to maintain internal cash stability.

The inclusion of profitability as a control variable adds value to the model, as it alters the relationship between leverage and cash holding when controlled. This indicates that more profitable firms possess greater financial flexibility in managing both their cash and debt obligations, enabling them to balance investment needs with debt servicing capabilities.

In conclusion, this study contributes to the financial literature by providing empirical evidence on the determinants of corporate cash holding in Indonesia. It reinforces the relevance of using the Fixed Effect Model for panel data analysis and highlights the importance of incorporating control variables such as profitability in corporate financial research. The findings are expected to serve as a valuable reference for corporate managers, investors, and academics in formulating effective and efficient cash management strategies.

Keywords: Cash Holding, Capital Expenditure, Firm Size, Growth Opportunity, Leverage

