

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN DEWAN KOMISARIS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP CASH HOLDINGS

Efrinal¹, Ernawati²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam As-Syafi'iyah
efrinalyuda@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan institusional terhadap cash holdings pada perusahaan sektor transportasi dan pergudangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019. Metode penelitian menggunakan data sekunder bersifat kuantitatif. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 37 sampel dari 48 perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling selama periode 3 tahun yang menghasilkan 111 hasil observasi. Data dalam penelitian ini diolah menggunakan program Eviews 9 dengan metode analisis regresi data panel. Teknik analisis data yang digunakan berdasarkan hasil uji model penelitian adalah random effect model. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap cash holdings sedangkan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap cash holdings. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 9.95%, sedangkan sisanya 90.05% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Cash Holdings.

ABSTRACT

This research was conducted to find out the effect of profitability, the size of the board of commissioners and institutional ownership of cash holdings in transportation and warehousing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 - 2019. Research methods using secondary data are quantitative. The number of samples used as many as 37 samples from 48 companies were obtained using the purposive sampling method over a 3-year period that resulted in 111 observation results. The data in this study was processed using the Eviews 9 program with the panel data regression analysis method. The data analysis technique used based on the results of the research model test is a random effect model. The results of this study showed that profitability (ROE) and institutional ownership had a significant negative effect on cash holdings while the size of the board of commissioners had a significant positive effect on cash holdings. The ability of independent variables to explain dependent variables is 9.95%, while the remaining 90.05% is influenced by other variables outside the study model.

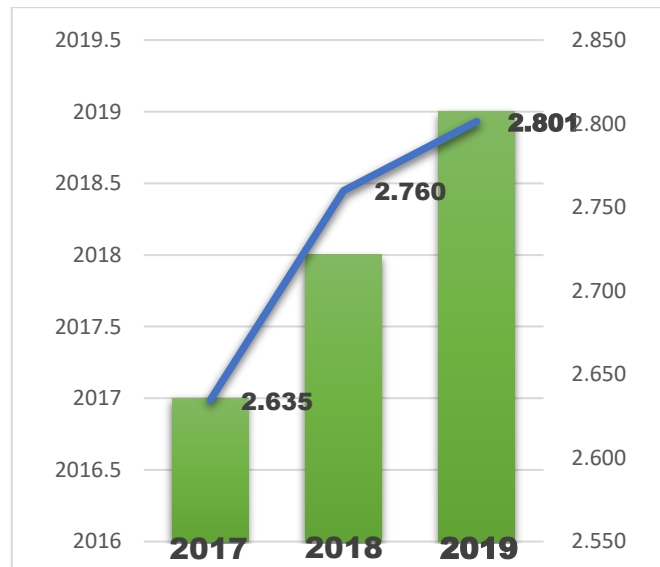
Key Word: Profitability, Size Board Commissioners, Institutional Ownership, Cash Holdings.

PENDAHULUAN

Perusahaan sektor transportasi dan pergudangan merupakan salah satu sektor yang terdaftar di BEI yang mempunyai peranan penting dalam kehidupan masyarakat dengan

didorong peningkatan kebutuhan masyarakat untuk mobilitas barang ke seluruh daerah. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) yang diolah *Supply Chain* Indonesia (SCI) selama periode 2017-2019 pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sektor transportasi dan pergudangan terlihat positif, tercatat sektor transportasi dan pergudangan tumbuh 10,58% (yoy) dan masuk dalam enam besar kontributor PDB sebanyak 5,81% di tahun 2019 (*validnews.id*, 2020).

Berikut ini adalah grafik pengamatan awal pada tingkat *cash holdings* dari beberapa perusahaan sektor transportasi dan pergudangan yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2019 :



Sumber : Data Diolah (2021)

Gambar Tingkat *cash holdings* perusahaan sektor transportasi dan pergudangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019

Grafik diatas menunjukkan perusahaan sektor transportasi dan pergudangan dengan tingkat *cash holdings* dari tahun 2017-2019 yang cenderung mengalami peningkatan.

Dengan adanya peningkatan pendapatan dalam suatu perusahaan diperlukan pengelolaan kas yang baik sehingga perusahaan mempunyai ketersediaan kas yang cukup. Cara pengelolaan keuangan yang tepat adalah menahan kas atau *cash holdings*. *Cash holdings* merupakan kepemilikan tunai dengan definisi, uang tunai termasuk dalam investasi jangka pendek dan aset likuid yang siap dikonversi menjadi uang tunai serta memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Keuntungan yang diperoleh dari *cash holdings* adalah perusahaan bisa mengurangi biaya transaksi agar meningkatkan pendanaan dan tidak perlu melikuidkan aset untuk melakukan transaksi (Bhanumurthy, dkk. 2018:261).

Masalah yang kerap dihadapi oleh beberapa perusahaan di Indonesia maupun di seluruh dunia adalah krisis *financial* yang dapat mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional serta membayar kewajiban yang telah jatuh tempo (Devina, 2021). Terdapat beberapa fenomena ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola *cash holdings*. Salah satunya PKPU yang dijalani oleh PT Merpati

Nusantara Airlines (Persero). PKPU Merpati menghabiskan waktu maksimum yang diperbolehkan dalam UU 37/2004 tentang Kepailitan dan PKPU yaitu 270 hari. Nilai tagihan tercatat yang menjadi paling besar sepanjang tahun 2018. Dalam PKPU, Merpati harus merestrukturisasi hutang sebesar Rp 10,95 triliun (*kontan.co.id*, 2018). Hal sama dialami PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) yang juga tidak mampu melunasi kupon obligasi yang seharusnya dibayarkan pada 26 Maret 2018. Penundaan pembayaran utang atas bunga obligasi ini sempat membuat saham TAXI di suspend atau dihentikan sementara oleh BEI, setidaknya 11 bulan (*CNBC Indonesia*, 2019).

Cash holdings di perusahaan harus terkontrol kestabilannya agar dana atau *cash holdings* tidak dipergunakan untuk kepentingan selain perusahaan (Senajaya & Yadnyana, 2016). Jumlah kas di tangan yang tinggi akan meningkatkan potensi tindakan penyalahgunaan dana perusahaan oleh manajer untuk kepentingan individu atau pengelolaan investasi yang tidak efisien (Tanady & Dermawan, 2021).

Seperti yang terjadi pada tahun 2019, mantan Direktur Utama Garuda Indonesia, Emirsyah Satar, didakwa melakukan tindak pidana pencucian uang (TPPU) terkait kasus pengadaan pesawat dan mesin pesawat di PT Garuda Indonesia. Emirsyah didakwa menerima uang suap dari Soetikno Sudarjo. Uang yang diterima Emirsyah digunakan untuk memenuhi kepentingan pribadinya (*Kompas.com*, 2019).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat *cash holdings* salah satunya, Profitabilitas adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki, baik berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal (Hery, 2017:312). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kas dalam jumlah besar (Saputri & Kuswardono, 2019). Pernyataan ini searah dengan penelitian (Saputri & Kuswardono, 2019), (Angelia & Dwimulyani, 2019), (Liputri & Susanto, 2020), (Theresia & Sufiyati, 2020) dan (Christina, 2020) yang menyatakan adanya hubungan positif antara profitabilitas dengan *cash holdings*, sedangkan penelitian (Agung & Hadinugroho, 2019), (Yanti & Wati, 2018) dan (Sudarmi & Nur, 2018) menyatakan profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap *cash holdings* yang berarti meningkatnya profitabilitas akan menurunkan *cash holdings* perusahaan, berbeda dengan penelitian (Devina, dkk. 2021) menyatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holdings*.

Ukuran dewan komisaris adalah jumlah anggota dewan komisaris perusahaan. Dewan komisaris merupakan badan pengawas yang mengontrol aktivitas direksi dan perusahaan secara umum dan menjalankan tugas seluruhnya untuk kepentingan perusahaan serta merupakan badan pengambil keputusan yang bertanggungjawab dan berwenang mengawasi tindakan manajemen (Sjawie. 2017:133). Pada penelitian (Senjaya & Yadnyana, 2016) menunjukkan hubungan positif antara ukuran dewan komisaris dengan *cash holdings* yaitu semakin besar ukuran dewan komisaris maka tingkat *cash holdings* akan meningkat, berbeda dengan penelitian (Al-Najjar & Clark, 2017) yang menyatakan ukuran dewan komisaris memiliki hubungan negatif dengan *cash holdings*, yaitu semakin besar ukuran dewan komisaris maka semakin kecil tingkat *cash holdings*. Terdapat hasil berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh (Yanti, dkk. 2019) yaitu menunjukkan tidak terdapat hubungan signifikan antara ukuran dewan komisaris.

Kepemilikan Institusional adalah jumlah saham perusahaan oleh lembaga non keuangan non bank dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain (Herdinata & Pranatasari, 2020:7) yang dapat bertindak sebagai pengawas pihak manajemen dalam perusahaan (Senjaya & Yadnyana, 2016). Semakin besar kepemilikan institusional maka diharapkan tingkat *cash holdings* akan lebih optimal, hal ini sesuai dengan penelitian (Al-Najjar & Clark, 2017) dan (Mawardi & Nurhalis, 2018) yang menyatakan kepemilikan institusional memiliki hubungan positif terhadap *cash holdings*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan (Ridha, dkk. 2019) menyatakan terdapat hubungan negatif antara kepemilikan institusional dengan *cash holdings*. Hasil berbeda terdapat pada penelitian (Senjaya & Yadnyana, 2016), (Yanti, dkk. 2019) dan (Putri, dkk. 2020) yang menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings*.

Berdasarkan kajian latar belakang dan penelitian sebelumnya maka judul dari penelitian adalah “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Dewan Komisaris dan Kepemilikan Institusional terhadap *Cash Holdings* (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Pergudangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”.

Perumusan Masalah

1. Apakah berpengaruh profitabilitas terhadap *cash holding*?
2. Apakah berpengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *cash holdings*?
3. Apakah berpengaruh kepemilikan institusional terhadap *cash holdings*?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian berdasarkan rumusan masalah diatas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *cash holdings*
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *cash holdings*
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cash holdings*.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori agensi merupakan salah satu aliran akuntansi dengan penelitian bersifat deduktif atau induktif yang merupakan kasus khusus riset keperilakuan, meskipun teori ini berakar pada bidang keuangan dan ekonomi dengan asumsi dasar bahwa individu bertindak demi kepentingannya sendiri (Sutrisna, dkk. 2019:58). Dengan proporsi kepemilikan yang kecil, membuat manajemen (*agent*) cenderung bertindak oportunistik yang berpotensi menimbulkan *agency cost*. Masalah keagenan bisa menjadi faktor penentu *cash holdings* di perusahaan karena akan mempengaruhi tindakan manajemen, dengan adanya *agency cost* manajemen yang memiliki kuasa di perusahaan, terarah melakukan penahanan kas dalam jumlah yang tinggi (Jensen & Meckling, 1986).

Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori pengungkapan adanya urutan alternatif sumber dana yang membantu perusahaan dalam membuat keputusan pembiayaan (Myers

dan Majluf, 1984). *Pecking order theory* menyatakan tidak ada tingkat optimal dalam *cash holdings* sehingga perusahaan cenderung melakukan penyimpanan terhadap sisa kas dari hasil aktivitas operasionalnya (Damayanti & Sudirgo, 2020).

Trade Off Theory

Trade off theory menyatakan adanya tingkat optimal dalam *cash holdings* (Modigliani & Miller, 1963) Tercapainya tingkat yang optimal dalam *cash holdings* perusahaan dilakukan dengan melakukan pertimbangan terhadap biaya dan manfaat marjinal. *Trade off theory* menyatakan bahwa ketika *marginal benefit* melebihi *marginal cost*, maka akan tercapai titik optimal dalam *cash holdings* yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Perwujudan akan adanya tingkat yang optimal dalam *cash holdings* dapat terlaksana ketika perusahaan memiliki kemampuan untuk membuat keuntungan dan kerugian *cash holdings* berada pada posisi seimbang (Damayanti & Sudirgo, 2020).

Cash Holdings

Cash holdings diartikan sebagai kepemilikan kas perusahaan atau yang siap diinvestasikan ke aset tetap dan kemudian didistribusikan pada investor. Menurut (Bhanumurthy, dkk. 2018:261), *cash holdings* merupakan kepemilikan tunai dengan definisi uang tunai termasuk dalam investasi jangka pendek dan aset likuid yang siap dikonversi menjadi uang tunai dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan.

Profitabilitas

Menurut (Hery, 2017:312) profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki, yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tingkat efektivitas kinerja manajemen. Peningkatan ROE dapat diartikan sebagai peningkatan laba bersih perusahaan. Peningkatan laba bersih bisa menjadi salah satu indikasi bahwa perusahaan dapat mendanai kegiatannya menggunakan dana internal, sehingga perusahaan dapat menghemat uang tunai (Hery, 2017:194).

Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah badan pengawas yang mengontrol aktivitas direksi dan perusahaan secara umum, juga merupakan badan independen tanpa tunduk pada kekuasaan siapapun dan menjalankan tugas seluruhnya untuk kepentingan perusahaan namun tidak memiliki otoritas manajemen dalam batas tertentu serta merupakan badan pengambil keputusan. Dewan komisaris tidak bisa memberikan instruksi yang mengikat direksi, bila tindakan direksi menyimpang dewan komisaris memiliki hak memberhentikan sementara direksi (Sjawie. 2017:133).

Kebijakan dewan komisaris adalah suatu keputusan atau tindakan dewan komisaris dalam melaksanakan fungsi pengawasan dan penasihat kepada direksi atau penyelesaian suatu masalah (Kuswiratmo, 2016:73).

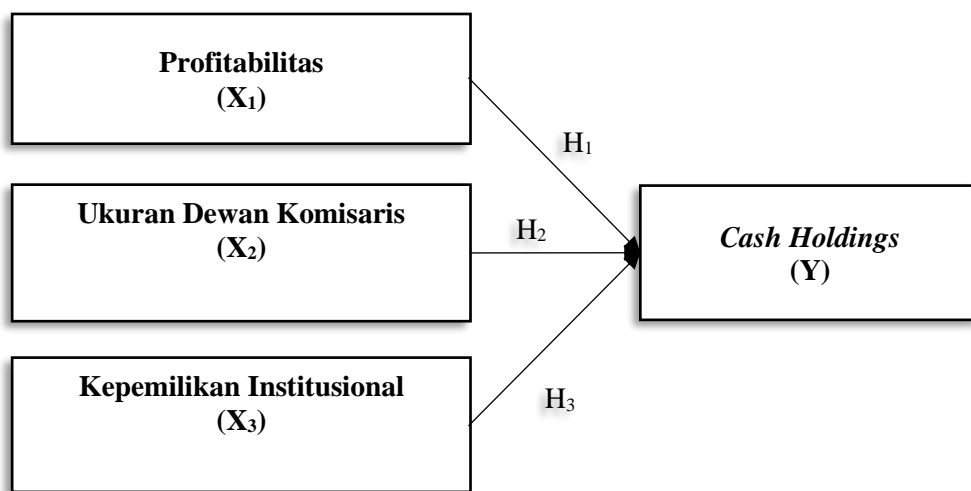
Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan oleh lembaga keuangan non bank, dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain (Pozen, 1994)

yang bisa dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan lain. Kepemilikan institusional dinilai mampu menjadi mekanisme kontrol yang efektif dalam setiap keputusan manajer. Hal Ini dikarenakan kelembagaan investor yang terlibat dalam pengambilan keputusan strategis tidak mudah mempercayai pemanipulasian laba (Jensen & Meckling, 1986). Pengaruh kepemilikan institusional sebagai badan pengawas terlihat dari besarnya investasi di pasar modal. Tingginya tingkat kepemilikan institusional akan mengarah pada upaya pengawasan yang lebih tinggi oleh kelembagaan investor untuk mencegah perilaku oportunistik manajer (Herdinata, 2020:17).

KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Kerangka pemikiran pada penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Dewan Komisaris dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Cash Holdings*”.



Gambar Kerangka Pemikiran

Profitabilitas Terhadap *Cash Holdings*

Menurut teori *pecking order* yang ditemukan oleh (Donaldson, 1961) dan disempurnakan oleh (Myers & Majulf, 1984) perusahaan yang memperoleh keuntungan besar menandakan bahwa profitabilitasnya tinggi, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi. Keuntungan bisa menjadi laba ditahan yang digunakan sebagai penunjang bagi perusahaan yang dapat menambah *cash holdings*. Perusahaan dengan keuntungan rendah atau tingkat profitabilitas rendah akan terus mengurangi uang tunai dan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan mereka (Ridha, dkk. 2019). Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Saputri & Kuswardono, 2019), (Angelia & Dwimulyani, 2019), (Liputri & Susanto, 2020), (Theresia & Sufiyati, 2020) dan (Christina, 2020) yang membuktikan adanya hubungan positif antara profitabilitas dan *cash holding*. Hipotesis dari penjelasan diatas adalah sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holdings*

Ukuran Dewan Komisaris Terhadap *Cash Holdings*

Dewan komisaris adalah badan pengawas yang mengontrol aktivitas direksi dan

perusahaan secara umum, serta merupakan badan pengambil keputusan (Sjawie. 2017:133) dalam melaksanakan fungsi pengawasan dan penasihat kepada direksi atau penyelesaian suatu masalah (Kuswiratmo, 2016:73). Sejalan dengan penelitian (Senjaya & Yadnyana, 2016) menyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *cash holdings*, yaitu semakin besar anggota dewan komisaris, maka akan semakin panjang waktu yang diperlukan dalam pengambilan keputusan dan kesepakatan. Anggota dewan komisaris yang terlalu besar akan menimbulkan *freerider* dan ketidakefektifan fungsi pengawasan dalam perusahaan terutama menyangkut masalah konflik keagenan. Adanya konflik keagenan dan minimnya pengawasan memunculkan peluang bagi manajemen untuk tidak memaksimalkan pengelolaan aset, salah satunya terkait dengan kas yang akan menyebabkan tingginya tingkat *cash holdings*. Hipotesis dari penjelasan diatas adalah sebagai berikut :

H₂ : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *cash holdings*

Kepemilikan Institusional Terhadap Cash Holdings

Berdasarkan teori agensi, keberadaan kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan yang lebih baik atas kinerja manajer dengan cara pengoptimalan pengelolaan kas perusahaan. kepemilikan institusional memiliki kekuatan dalam menghalau perilaku oportunistik manajer. Keberadaan kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan terutama yang berkaitan dengan pengelolaan *cash holdings* (Putri, dkk. 2020). (Al-Najjar & Clark, 2017) dan (Mawardi & Nurhalis, 2018) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *cash holdings*, dimana kepemilikan institusional yang besar mengakibatkan *cash holdings* akan meningkat, yang dapat diartikan kepemilikan institusional bisa membatasi perilaku oportunistik manajer serta pengawasan menjadi efisien dan *cash holdings* stabil. Hipotesis dari penjelasan diatas adalah sebagai berikut :

H₃ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap *cash holdings*

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *cash holdings* yang merupakan rasio kepemilikan kas pada perusahaan, dengan definisi uang tunai termasuk dalam investasi jangka pendek dan aset likuid yang siap dikonversi menjadi uang tunai (Bhanumurthy, dkk. 2018:261). *Cash holdings* secara sistematis dapat dirumuskan dengan :

$$\text{CASH} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Bhanumurthy, et.al 2018:261

Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan potensi sebuah perusahaan dalam mencapai suatu keuntungan. Rasio profitabilitas yang digunakan yaitu ROE, ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tingkat efektivitas kinerja manajemen rasio ini menunjukkan

seberapa besar pengelolaan modal perusahaan (Hery, 2017:194). ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Hery, 2018:195

2. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris dapat didefinisikan sebagai banyaknya anggota dewan komisaris yang dapat diukur dengan menggunakan rasio jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Ukuran dewan komisaris dapat dirumuskan dengan :

$$\text{BSIZE} = \text{Jumlah Dewan Komisaris}$$

Sumber : Andhini, dkk. 2021:16

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh instansi atau perusahaan lain. Kepemilikan Institusional dapat dirumuskan dengan :

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Total saham beredar (dalam lbr)}}$$

Sumber : Herdinata & Pranatasari, 2020:17

Populasi dan Sampel

Populasi yang dipakai dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan sektor transportasi dan pergudangan yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2019 dengan jumlah seluruh perusahaan yang menjadi populasi sebanyak 37 perusahaan.

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:68), sampel dipilih melalui kriteria tertentu agar diperoleh sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang dipilih adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan publik sektor transportasi dan pergudangan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2017-2019.
2. Perusahaan sektor transportasi dan pergudangan yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten serta dapat diakses melalui *website* perusahaan selama periode tahun 2017-2019.
3. Perusahaan sektor transportasi dan pergudangan yang terdaftar di BEI yang memiliki kepemilikan institusional selama periode tahun 2017-2019.

Metode Pengumpulan Data

Metode penelitian data yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersifat kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan atau *scoring* (Sugiyono, 2017:8).

Berdasarkan jenisnya, data yang digunakan berupa *pooling data (cross-section pooled data)* atau data panel yaitu gabungan dari data *cross section* dan *time series* (Ghozali, 2018:195).

Metode Analisis Data

Untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, pengolahan data yang dilakukan dengan metode analisis regresi data panel. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program *Eviews 9*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Model estimasi regresi data panel yang terpilih adalah *random effect model*. Berdasarkan hipotesis yang ada akan dilakukan pengujian dengan metode regresi data panel yang bermaksud menguji pengaruh profitabilitas, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan institusional terhadap *cash holdings*. Hasil regresi dapat dilihat pada tabel 4.17 yang disajikan sebagai berikut :

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.046216 | 0.046944 | 0.984486 | 0.3271 |
| ROE | -0.030201 | 0.011808 | -2.557660 | 0.0119 |
| BSIZE | 0.179129 | 0.089600 | 1.999205 | 0.0482 |
| INST | -0.018799 | 0.008454 | -2.223797 | 0.0294 |

Sumber : Hasil Olah Data *Eviews 9*, 2021

Dari hasil tabel diatas pada kolom *Coefficient*, maka dapat disimpulkan persamaan regresi dengan rumus sebagai berikut :

$$CASH = 0.046216 - 0.030201(ROE) + 0.179129(BSIZE) - 0.018799(INST) + e_{it}$$

Hasil Uji t

Uji t (parsial) bermaksud mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:179). Dalam uji koefisien regresi parsial, uji t digunakan dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan (α) 5% dengan ketentuan *degree of freedom* (df) = n-k-1, dimana n = ukuran sampel, k = jumlah variabel. Berikut merupakan hasil dari uji t pada penelitian ini :

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.046216 | 0.046944 | 0.984486 | 0.3271 |
| ROE | -0.030201 | 0.011808 | -2.557660 | 0.0119 |
| BSIZE | 0.179129 | 0.089600 | 1.999205 | 0.0482 |
| INST | -0.018799 | 0.008454 | -2.223797 | 0.0294 |

Sumber : Hasil Olah Data *Eviews 9*, 2021

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Cash Holdings*

Dari pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holdings*. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang semakin tinggi akan menyebabkan tingkat *cash holdings* semakin menurun, begitupun sebaliknya semakin rendah tingkat profitabilitas akan menyebabkan tingkat *cash holdings* semakin meningkat.

Profitabilitas dapat mempengaruhi *cash holdings* karena semakin besar pendapatan maka akan semakin tinggi permintaan uang yang disebabkan pengeluaran dan kebutuhan. Hubungan negatif yang terjadi antara profitabilitas dengan *cash holdings* pada penelitian ini sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan terdapat hubungan negatif yang terjadi antara profitabilitas dengan *cash holdings* perusahaan, karena perusahaan yang menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi cenderung memiliki arus penggunaan dana yang cukup untuk menghindari masalah kekurangan investasi (Agung & Hadinugroho, 2019).

Berdasarkan hasil analisis hipotesis ketiga (H_1) ditolak, dimana hipotesis menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holdings* yang didukung oleh penelitian (Saputri & Kuswardono, 2019), (Angelia & Dwimulyani, 2019), (Liputri & Susanto, 2020), (Theresia & Sufiyati, 2020), (Christina, 2020). Sedangkan hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, penelitian ini didukung dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Agung & Hadinugroho, 2019), (Yanti & Wati, 2018), dan (Sudarmi & Nur, 2018) menyatakan profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap *cash holdings*.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap *Cash Holdings*

Dari pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings*. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat ukuran dewan komisaris yang semakin tinggi akan menyebabkan tingkat *cash holdings* meningkat, begitupun sebaliknya semakin rendah tingkat ukuran dewan komisaris maka tingkat *cash holdings* akan menurun.

Pengaruh negatif signifikan ukuran dewan komisaris dengan *cash holdings* karena besar kecilnya ukuran dewan dalam perusahaan akan mempengaruhi kapasitas pengendalian dalam suatu perusahaan serta akan mengurangi masalah agensi dengan berkurangnya pembagian kewajiban yang menyebabkan adanya peluang keselarasan kepentingan dalam mencapai tujuan yang terjadi antara manajemen perusahaan dan pemilik atau investor, termasuk ketika menentukan tingkat *cash holdings* perusahaan (Mawardi & Nurhalis, 2018).

Berdasarkan hasil analisis hipotesis ketiga (H_2) diterima, dimana hipotesis menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *cash holdings*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Senjaya & Yadnyana, 2016) yang menyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *cash holdings*. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh (Al-Najjar & Clark, 2017) yang menyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* sedangkan (Rokhmania & Murdiawati, 2018) dan (Yanti, dkk. 2019) menyatakan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Cash Holdings*

Dari pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel

kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holdings*. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang semakin tinggi akan menyebabkan tingkat *cash holdings* menurun, begitupun sebaliknya semakin rendah tingkat kepemilikan institusional maka tingkat *cash holdings* akan meningkat.

Kepemilikan institusional mampu menurunkan tingkat *cash holdings* karena keberadaan kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih baik terhadap kinerja manajer dengan cara mengoptimalkan pengelolaan kas yang dimiliki oleh perusahaan, dimana saat terjadi peningkatan saham kepemilikan institusional, maka banyak pihak eksternal perusahaan yang juga sebagai pemilik perusahaan akan mengawasi kelangsungan hidup perusahaan dan kegiatan yang dilakukan di dalamnya. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk membatasi perilaku oportunistik manajer. Kehadiran kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan yang mungkin terjadi, terutama yang terkait dengan pengelolaan *cash holdings* (Putri, dkk. 2020).

Berdasarkan hasil analisis hipotesis ketiga (H_3) ditolak, dimana hipotesis menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *cash holdings*. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Al-Najjar & Clark, 2017), (Mawardi & Nurhalis, 2018) dan (Rokhmania & Murdiawati, 2018) yang menyatakan kepemilikan institusional memiliki hubungan positif terhadap *cash holdings*, hal ini berarti dengan meningkatnya kepemilikan institusional membuat tingkat *cash holdings* semakin meningkat. Sedangkan hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, penelitian ini didukung dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ridha, dkk. 2019). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Senjaya & Yadnyana, 2016), (Yanti, dkk. 2019) dan (Putri, dkk. 2020) yang menunjukkan kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings*.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian data dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka *cash holdings* akan menurun, begitupun sebaliknya semakin rendah profitabilitas maka *cash holdings* akan meningkatkan. Profitabilitas menunjukkan hubungan negatif signifikan karena perusahaan yang tingkat keuntungannya tinggi cenderung memiliki arus penggunaan dana yang cukup untuk menghindari masalah kekurangan investasi.
2. Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *cash holdings*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran dewan komisaris maka *cash holdings* akan meningkat, begitupun sebaliknya semakin rendah ukuran dewan komisaris maka *cash holdings* akan menurun. Pengaruh negatif signifikan ukuran dewan komisaris terhadap *cash holdings* karena ukuran dewan komisaris dalam perusahaan yang akan mempengaruhi kapasitas pengendalian dalam suatu perusahaan serta mengurangi masalah agensi dengan berkurangnya pembagian kewajiban yang menyebabkan adanya peluang keselarasan kepentingan yang terjadi antara manajemen perusahaan dan pemilik atau investor, termasuk ketika menentukan tingkat *cash holdings* perusahaan.
3. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Hal ini

menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang rendah akan meningkatkan *cash holdings*, begitupun sebaliknya semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan menurunkan *cash holdings*. Pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap *cash holdings* karena keberadaan kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih baik terhadap kinerja manajer dengan cara mengoptimalkan pengelolaan kas yang dimiliki oleh perusahaan, dimana saat terjadi peningkatan saham kepemilikan institusional, maka meningkat pula pihak eksternal perusahaan yang juga sebagai pemilik perusahaan untuk dapat mengawasi kelangsungan hidup perusahaan dan kegiatan yang dilakukan di dalamnya.

Saran

1. Pengaruh profitabilitas terhadap *cash holdings* berdasarkan hipotesis yaitu positif namun hasil dari penelitian berpengaruh negatif, sehingga disarankan bagi perusahaan dengan profitabilitas yang meningkat agar dapat mengontrol penggunaan dana perusahaan tetap pada kegiatan investasi yang bernilai positif sehingga tidak merugikan perusahaan.
2. Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *cash holdings*, yakni semakin besar keberadaan dewan komisaris maka semakin optimal tingkat *cash holdings*, sehingga disarankan bagi dewan komisaris perusahaan agar lebih ketat pengawasan terhadap kinerja manajer agar kondisi keuangan perusahaan selalu stabil dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cash holdings* berdasarkan hipotesis yaitu positif namun hasil penelitian berpengaruh negatif, sehingga disarankan bagi para pemegang saham institusional harus lebih bisa berkontribusi dalam pengawasan kinerja perusahaan agar kondisi keuangan perusahaan tidak mengalami kekurangan ataupun terlalu berlebihan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B., & Clark, E. (2017). Corporate Governance And Cash Holdings In Mena: Evidence From Internal And External Governance Practices. *Research in International Business and Finance*, 39(A), 1–12.
- Al-Qur'an dan Terjemahan*. (n.d.). Departemen Agama Republik Indonesia.
- Angelia, M., & Dwimulyani, S. (2019). Profitability, Leverage Dan Firm Size Mempengaruhi Cash Holding Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 2(46), 1–11.
- Awlia, T. (2020). *Metode Pengumpulan Data: Kuantitatif dan Kualitatif*. <https://news.detik.com/berita/d-4850130/metode-pengumpulan-data-kuantitatif-dan-kualitatif>
- Basuki, A. T. (2017). *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews)* (2nd ed.). Danisa Media.
- Bhanumurthy, N. R., Shanmugan, K., Nerlekar, S., & Hegade, S. (2018). *Advances in Finance & Applied Economics* (1st ed.). Springer Nature.
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *Sejarah dan Milestone*. <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>
- Caroline, E. (2020). *Aplikasi Ekonometrika Spasial Dengan Software Stata*. (1st ed.). Scopindo Media Pustaka.
- Christina, C., D Sugiarto, E., & W Indrajati, M. F. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016 – 2018.

- Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1096–1103.
- Christina, T. Y., & Ekawati, E. (2014). Excess Cash Holdings Dan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–10.
- Damayanti, S. D. A., & Sudirgo, T. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1076–1085.
- Damodaran, A. (1997). *Corporate finance : Theory and Practice* (1st ed.). John Wiley and Sons.
- Darma, N. S. (2021). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Cash Holdings*. Universitas Andalas.
- Darmon, D. (2020). *Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Cash Holding*. Universitas Andalas.
- Devina, Wijaya, S. N., & Sisilia, M. (2021). Pengaruh net working capital , return on equity dan debt to asset ratio terhadap cash holding pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Forum Ekonomi*, 23(1), 155–163.
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm size, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40–49.
- Farisa, F. C. (2019). *Selain Suap, Eks Dirut Garuda Emirsyah Satar Juga Didakwa Pencucian Uang*. <https://nasional.kompas.com/read/2019/12/30/18435271/selain-suap-eks-dirut-garuda-emirsyah-satar-juga-didakwa-pencucian-uang>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Undip.
- Harnelly, E., & Fatima, E. (2013). *Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Cash Holding : Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012*. University of Indonesia.
- Herdinata, C., & Pranatasari, F. D. (2020). *Kajian dan Solusi Manajemen Berbasis Riset Bagi Usaha Mikro Kecil dan Menengah* (1st ed.). Deepublish Publisher.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*.
- Indonesia, C. (2019). *Tak Cuma Jababeka, 3 Emiten Juga Tak Bisa Bayar Utang*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190709142105-17-83669/tak-cuma-jababeka-3-emiten-juga-tak-bisa-bayar-utang>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, Vol.76(No.2), PP.323-329.
- Kompas.com. (2019). *Selain Suap, Eks Dirut Garuda Emirsyah Satar Juga Didakwa Pencucian Uang*. <https://nasional.kompas.com/read/2019/12/30/18435271/selain-suap-eks-dirut-garuda-emirsyah-satar-juga-didakwa-pencucian-uang>
- Kontan.co.id. (2018). *Sepanjang 2018, Jumlah Perkara Kepailitan Melonjak*. <https://nasional.kontan.co.id/news/sepanjang-2018-jumlah-perkara-kepailitan-melonjak>
- Kuswiratmo, B. A. (2016). *Keuntungan & Risiko Menjadi Direktur, Komisaris, dan Pemegang Saham* (1st ed.). Visimedia.
- Lestari, I. A. (2019). *The Influence Of Corporate Governance On Cash Holdings In Non-Financial Companies That Are Listing On The Indonesian Stock Exchange For The Periode 2010-2017*. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Liputri, S., & Susanto, L. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding

- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1444–1451.
- Mawardi, & Nurhalis. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *JMI*, 9(1), 75–90. <http://www.jurnal.unsyiah.ac.id/JInoMan>
- Myers, C. S., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*, 13(2), 187–221.
- Putri, W. A., Prihatni, R., & Murdayanti, Y. (2020). Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Siklus Konversi Kas, Pengeluaran Modal, dan Kepemilikan Institusional terhadap Cash Holding. *JURNAL AKUNTANSI, PERPAJAKAN DAN AUDITING*, 1(1), 51–56.
- Qarina, A. N. (2019). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Cash Holdings pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018*. UNIVERSITAS SEBELAS MARET.
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. (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.
- Rokhmania, N., & Murdiawati, D. (2018). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kebijakan Cash Holdings dengan Kualitas Laporan Keuangan Sebagai Mediator. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 186–207.
- 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. www.okezone.com
- Senjaya, S. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(8), 2549–2578.
- Sjawie, H. F. (2017). *Direksi Perseroan Terbatas serta Pertanggungjawaban Pidana Korporasi* (1st ed.). Kencana.
- Sudarmanto, E., Susanti, E., Revida, E., Pelu, M. F. A., Purba, S., Astuti, A., Purba, B., Silalahi, M., Anggusti, M., Sipayung, P. D., & Krisnawati, A. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)* (A. Karim & J. Simarmata (Eds.); 1st ed.). Yayasan Kita Menulis.
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 21(1), 14–33.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (21st ed.). Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R&D* (26th ed.). Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (28th ed.). Alfabeta.
- Supplychainindonesia.com. (n.d.). *Transportasi dalam Rantai Pasok dan Logistik*. Retrieved October 10, 2021, from <https://supplychainindonesia.com/transportasi-dalam-rantai-pasok-dan-logistik/>
- Sutrisna, A. (2019). *Akuntansi Keperilakuan Manajerial* (1st ed.). Deepublish.

- Tanady, P., & Dermawan, E. S. (2021). Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitability Dan Growth Opportunity Terhadap Corporate Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 348–356.
- Tarigan, A. A. (2012). *Tafsir Ayat-Ayat Ekonomi (Sebuah Eksplorasi Melalui Kata-kata Kunci dalam Al-Qur'an)* (1st ed.). Citapustaka Media Perintis.
- Theresia, S. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1469–1478.
- Validnews.id. (2020). *Industri Transportasi dan Pergudangan Butuh Insentif*. <https://validnews.id/ekonomi/Industri-Transportasi-dan-Pergudangan-Butuh-Insentif-JOn>
- Waskitho Agung, S., & Hadinugroho, B. (2019). Analisis Firms Size, Profitabilitas Dan Laverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018. *Prosiding Seminar Nasional Dan Call For Papers*, 20–35.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Yanti, M. I., & Wati, E. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Cash Holdings. *Global Financial Accounting Journal*, 2(2), 32–40.
- Yanti, Susanto, L., Wirianata, H., & Viriany. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 1–14. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.452>