

## Determinan *Cash Holding* Perusahaan Sub Industri Perkebunan dan Tanaman Pangan di Indonesia

Zaidah Rizkiyah<sup>1</sup>, Darto<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Muhammadiyah Jakarta

zaidah.rizkiyah19@gmail.com<sup>1</sup>, darto@umj.ac.id<sup>2</sup>

### **ABSTRACT**

*The plantation and food crop sector plays an important role in the Indonesian economy, but this industry faces the risk of price fluctuations and operational instability, which requires companies to maintain liquidity through optimal cash holding policies. This study aims to analyze the effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), and Firm Size on Cash Holding in plantation and food crop sub-industry companies listed on Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2024. The research method uses a quantitative approach with panel data regression analysis and a sample selection of 20 companies through purposive sampling. The results of this study indicate that CR, DER, and Firm Size have a positive but insignificant effect on Cash Holdings, while ROA has a positive and significant effect on Cash Holdings. An R<sup>2</sup> value of 0.7745 indicates that the independent variables are able to explain 77.45% of Cash Holding. These findings imply that profitability is a major factor that strengthens a company's ability to maintain cash, so management needs to optimize asset performance. In addition, the results of this study can be taken into consideration by investors in assessing the financial stability of companies and as a reference for further research.*

**Keywords :** *Cash Holding, Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Firm Size.*

### **ABSTRAK**

Sektor perkebunan dan tanaman pangan memiliki peranan penting dalam perekonomian Indonesia, namun industri ini menghadapi risiko fluktuasi harga dan ketidakstabilan operasional yang menuntut perusahaan dalam menjaga likuiditas melalui kebijakan *cash holding* yang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Firm Size* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel dan pemilihan sampel sebanyak 20 perusahaan melalui *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR, DER, dan *Firm Size* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Cash Holding*, sedangkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Nilai R<sup>2</sup> sebesar 0.7745 mengindikasikan bahwa variabel independen mampu menjelaskan *Cash Holding* sebesar 77.45%. Temuan ini mengimplikasikan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama yang memperkuat kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kas, sehingga manajemen perlu mengoptimalkan kinerja aset. Selain itu, hasil penelitian dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai stabilitas keuangan perusahaan serta referensi bagi penelitian selanjutnya.

**Kata kunci :** *Cash Holding, Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Firm Size.*

## PENDAHULUAN

Sub industri perkebunan dan tanaman pangan memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia sebagai penyedia kebutuhan pangan, sumber devisa, serta penopang ketahanan ekonomi nasional. Namun, sektor ini dihadapkan pada berbagai tantangan seperti fluktuasi harga komoditas, ketidakpastian iklim, serta dinamika ekonomi global yang berpengaruh terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk memiliki kebijakan keuangan yang tepat, khususnya dalam pengelolaan kas, agar mampu menjaga kelangsungan operasional dan mengantisipasi risiko ketidakpastian usaha

Salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan adalah kebijakan *cash holding*. *Cash holding* berfungsi sebagai cadangan likuiditas untuk membiayai kegiatan operasional, mendukung keputusan investasi, serta mengurangi risiko kesulitan keuangan. Namun, penentuan tingkat *cash holding* yang optimal menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan. *Cash holding* yang terlalu tinggi dapat menimbulkan biaya peluang karena dana tidak dimanfaatkan secara produktif, sedangkan *cash holding* yang terlalu rendah berpotensi meningkatkan risiko likuiditas. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor internal dalam menetapkan kebijakan *cash holding* yang tepat (PURBA, 2025).

Beberapa faktor keuangan yang diduga memengaruhi kebijakan *cash holding* antara lain likuiditas, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang, sementara *Return on Asset* (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Selain itu, *firm size* menunjukkan kapasitas dan skala operasi perusahaan yang juga berpotensi memengaruhi kebijakan penahanan kas (Nurani & Lestari, 2022). Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang tidak konsisten terkait pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap *cash holding*, sehingga masih diperlukan penelitian lebih lanjut, khususnya pada sub industri perkebunan dan tanaman pangan di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: apakah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan *Firm Size* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024?

Sejalan dengan rumusan permasalahan tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan *Firm Size* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur manajemen keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menetapkan kebijakan *cash holding* yang optimal.

## TINJAUAN LITERATUR

### *Trade-Off Theory*

Menyatakan bahwa perusahaan akan menentukan tingkat *cash holding* yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat dan biaya kepemilikan kas (Brigham & Houston, 2019). Manfaat utama *cash holding* adalah menurunkan risiko kesulitan keuangan dan meningkatkan fleksibilitas operasional, sedangkan biaya kepemilikan kas berupa *opportunity cost* karena dana tidak diinvestasikan pada aset produktif (Wagisuwari & Sitorus, 2024). Dalam industri perkebunan dan tanaman pangan, teori ini relevan karena perusahaan perlu menyeimbangkan antara kebutuhan likuiditas untuk operasional dan efisiensi penggunaan dana (Saputra et al., 2024).

### *Agency Theory*

Pemilik dan manajemen perusahaan mungkin memiliki kepentingan yang berbeda akibat pemisahan mereka (Rivaldi & Priyadi, 2025). Pokok ajaran dari teori ini adakah pembagian antara pemilik dan manajemen, yang sering kali mengakibatkan konflik kepentingan karena tindakan manajemen tidak selalu sejalan dengan tujuan pemilik (Valensia & Khairani, 2019). Dalam pandangan agensi, agen bertanggung jawab memberikan layanan dan keahlian profesional untuk mengelola perusahaan sesuai mandate prinsipal, sementara prinsipal memiliki batasan tertentu pada pengambilan keputusan (Angelina & Trisnawati, 2025).

### *Signalling Theory*

saran kepada pemegang saham tentang informasi terkait perusahaan dengan menjelaskan seluruh aktivitas perusahaan (Sandra et al., 2022). Catatan, pembenaran, deskripsi, dan keadaan di masa lalu, sekarang, atau masa depan suru perusahaan merupakan informasi yang termasuk dalam teori ini (Fauziah & Sudiyatno, 2020). Bagaimana suautu perusahaan memberikan sinyal informasi sehingga terjadi perubahan pada *cash holding* perusahaan (Anggita & Andayani, 2022)

### *Cash Holding*

*Cash holding* merupakan jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional, investasi serta mengantisipasi ketidakpastian bisnis (Nainggolan & Saragih, 2020). Menurut Opler et al. (1999), *cash holding* berfungsi sebagai cadangan likuiditas yang memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan dalam menghadapi risiko dan peluang investasi. Dalam konteks industri perkebunan dan tanaman pangan, *cash holding* memiliki peran strategis karena sektor ini sangat dipengaruhi oleh faktor musiman, fluktuasi harga komoditas, serta ketidakpastian iklim yang dapat berdampak langsung pada arus kas perusahaan (Rahmaniar & H, 2024).

### **Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Cash Holding***

*Current Ratio* atau yang disebut dengan rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan

aset lancar yang dimiliki (Herliana & Setiadi, 2021). Tingkat likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan menyimpan lebih banyak uang kas agar tetap mampu berikan pembayaran untuk kewajiban jangka pendek (Kelly Cherie et al., 2023). Namun, jika CR terlalu tinggi, perusahaan mungkin mengalihkan aset lancarnya yang berlebihan ke investasi lain yang lebih menguntungkan, sehingga jumlah kas yang disimpan berkurang (Verano et al., 2023). Oleh karena itu, pengaruh CR terhadap *cash holding* bisa berupa dampak positif atau negatif, tergantung pada cara perusahaan mengelola kas dan kebijakan investasinya.

**H<sub>1</sub>: Current Ratio berpengaruh positif terhadap Cash Holding pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan di Indonesia.**

### **Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Cash Holding**

*Debt to Equity Ratio* menunjukkan struktur pendanaan perusahaan (Sondakh et al., 2019). Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi cenderung menghadapi kewajiban pembayaran utang yang besar, sehingga berpotensi menurunkan tingkat *cash holding* (Sari, 2020). DER yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kas yang dipegang perusahaan, terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi dan biasanya mempertahankan lebih banyak kas sebagai cadangan, agar bisa memenuhi kewajiban ketika jatuh tempo (Young-S & Adhikari, 2022). Tetapi jika DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat kas yang ditahan perusahaan, maka semakin sedikit kas yang dipertahankan oleh perusahaan (Widyadiningrum et al., 2023). Namun, dalam beberapa kondisi, perusahaan justru meningkatkan *cash holding* sebagai langkah mitigasi risiko gagal bayar

**H<sub>2</sub>: Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Cash Holding pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan di Indonesia**

### **Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Cash Holding**

ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Astuti & Zulkarnain, 2020). Perusahaan dengan ROA tinggi memiliki arus kas internal yang lebih stabil (Romadhoni et al., 2019), sehingga cenderung menahan kas lebih besar (Simanjuntak & Wahyudi, 2017). ROA bisa memengaruhi *cash holding* secara negative karena perusahaan yang menghasilkan laba lebih tinggi cenderung lebih mudah mendapatkan dana dari luar, sehingga tidak perlu menyimpan banyak uang kas dan bisa menggunakannya untuk investasi yang lebih menguntungkan (Sudarmi & Nur, 2018)

**H<sub>3</sub>: Return on Asset berpengaruh positif terhadap Cash Holding pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan di Indonesia.**

### **Pengaruh Firm Size terhadap Cash Holding**

Ukuran perusahaan mencerminkan skala dan kapasitas operasi (Haryadi & Leon, 2024). Ukuran perusahaan bisa memengaruhi kebijakan penahanan kas karena terkait dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola likuiditas dan akses terhadap pendanaan (Wulandhari et al., 2024). Perusahaan besar umumnya memiliki akses pendanaan eksternal yang lebih mudah, sehingga tidak selalu menahan kas

dalam jumlah besar (Saputri & Kuswardono, 2019). Tetapi lain hal jika perusahaan besar lebih besar akan lebih mudah mendapatkan dana dari sumber eksternal seperti pinjaman bank atau pasar modal, sehingga tidak perlu menyimpan banyak uang kas (Marcel & Susanto, 2021). Oleh karena itu, pengaruh *firm size* terhadap *cash holding* masih menunjukkan hasil yang beragam.

**H<sub>4</sub>: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan di Indonesia.**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian eksplanatori, yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak dari beberapa variabel keuangan terhadap *cash holding*. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan subsektor perkebunan dan tanaman pangan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisis hubungan antara *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan *Firm Size* terhadap *Cash Holding* berdasarkan data numerik yang diolah secara statistik.

Kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut yang terlihat pada tabel 1.

**Tabel 1. Jumlah Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Sub Industri Perkebunan dan Tanaman Pangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024	26
2	Laporan keuangan Perusahaan Sub Industri Perkebunan dan Tanaman Pangan yang tidak dengan keadaan mata uang rupiah	(2)
3	Perusahaan Sub Industri Perkebunan dan Tanaman Pangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan	(4)
Jumlah Sampel		20

Data diolah penulis (2025)

Penelitian ini dilakukan peneliti pada bulan Juli 2025 sampai dengan Oktober 2025. dengan proses pengumpulan data yang diperoleh melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan sumber pendukung lainnya yang relevan.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, yang diolah dengan perangkat lunak EViews 13. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta pengujian model regresi data panel melalui *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi ( $R^2$ ).

## Definisi Operasionalisasi Variabel

Tabel 2. Definisi Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Formula	Skala
<i>Cash Holding</i> (Y)	Menurut Al-Najjar & Belghitar (2011), <i>Cash Holding</i> adalah keputusan yang diambil perusahaan secara strategis untuk menjaga tingkat uang tunai yang seimbang.	$Cash\ Holding = \frac{Cash\ \&\ Cash\ Equivalents}{Total\ Assets}$ <p>Sumber: Opler et al. (1999)</p>	Rasio
<i>Current Ratio</i> (X1)	Menurut Atmaja (2018), CR adalah rasio keuangan yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$ <p>Sumber: Kasmir (2018)</p>	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	Menurut Kasmir (2017), DER adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara seluruh utang lancar dengan ekuitas.	$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$ <p>Sumber: Brigham &amp; Houston (2019)</p>	Rasio
<i>Return on Asset</i> (X3)	Menurut Sawir (2005), ROA merupakan rasio keuangan yang dimanfaatkan untuk menilai kinerja manajemen dalam menghasilkan keuntungan secara keseluruhan.	$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Asset}$ <p>Sumber: Fahmi (2014)</p>	Rasio
<i>Firm Size</i> (X4)	Menurut Hartono (2012), <i>Firm Size</i> menunjukkan seberapa besar atau kecilnya perusahaan yang bisa diukur dengan total aset atau jumlah harta yang dimiliki.	$Size = (\ln) Total\ Asset$ <p>Sumber: Brigham &amp; Houston (2019)</p>	Rasio

Sumber: diolah penulis 2025

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Deskriptif

**Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif**

	CASH_HOLDING	CR	DER	ROA	SIZE
Mean	0.085773	1.938722	1.630027	0.034921	28.86478
Median	0.045868	1.250921	0.875492	0.040733	28.93770
Maximum	0.440246	13.39550	29.31668	0.218090	31.24861
Minimum	-0.025832	0.060138	-2.198113	-0.184710	25.06861
Std. Dev.	0.101309	2.308941	3.623179	0.069598	1.543417
Observations	100	100	100	100	100

Sumber: Eviews 13 dan data diolah penulis (2025)

Pada tabel 3, menggambarkan analisis deskriptif dari variabel penelitian, termasuk total sampel (N), nilai minimum dan maksimum, mean, serta std. deviasi. Variabel *cash holding* memiliki rata-rata sebesar 0.085773 dengan nilai minimum -0.025832 dan maksimum 0.440246. Nilai Std. Dev 0.101309 menunjukkan adanya variasi tingkat kepemilikan kas yang cukup besar antar perusahaan dalam sampel penelitian. Variabel CR memiliki rata-rata 1.938722 dengan nilai minimum 0.060138 dan maksimum 13.39550. Standar deviasi CR sebesar 2.308941 menunjukkan fluktuasi tingkat likuiditas yang cukup tinggi di antara perusahaan sampel. DER mempunyai mean 1.630027 dengan minimum -2.198113 dan maksimum 29.31668, Nilai standar deviasi 3.623179 mengindikasikan variasi struktur pendanaan perusahaan yang relatif tinggi. Selanjutnya ROA menunjukkan mean 0.034291 dengan maksimum -0.184710 dan minimum 0.218090 sedangkan std dev sebesar 0.069598 menandakan adanya perbedaan tingkat profitabilitas antar perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dan variabel *firm size* memiliki mean 28.86578 dengan minimum 25.06861 dan maksimum 31.24861, nilai std dev 1.543417 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel relatif beragam, namun tidak menunjukkan perbedaan yang terlalu ekstrem.

**Tabel 4. Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.057334	(19,76)	0.0000
Cross-section Chi-square	70.028834	19	0.0000

Sumber: EViews dan data diolah (2025)

**Tabel 5. Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.954519	4	0.0412

Sumber: EViews dan data diolah (2025)

Setelah melakukan uji chow dan uji hausman, maka model terbaik yang terpilih untuk melakukan pengujian regresi data panel yaitu *fixed effect model*.

# Economic Reviews Journal

Volume 5 Nomor 1 (2026) 171 – 185 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v5i1.1031

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
CR	1.05E-05	1.954537	1.141570
DER	4.31E-06	1.388583	1.152883
ROA	0.013426	1.661953	1.325005
SIZE	2.19E-05	377.2227	1.064721
C	0.018053	371.5400	NA

Sumber: EViews dan data diolah (2025)

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai VIF < 10 yang artinya model regresi tidak terlibat dari kasus multikolinearitas.

**Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Harvey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.355942	Prob. F(4,95)	0.2551
Obs*R-squared	5.400880	Prob. Chi-Square(4)	0.2486
Scaled explained SS	6.024727	Prob. Chi-Square(4)	0.1973

Sumber: EViews dan data diolah (2025)

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Harvey, Model dianggap aman jika probabilitas Obs\*R-kuadrat lebih dari 0,05

**Tabel 8. Hasil Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.914655	1.021800	-1.873806	0.0648
CR	0.008777	0.006630	1.323861	0.1895
DER	0.001628	0.002377	0.685026	0.4954
ROA	0.381724	0.151618	2.517660	0.0139
SIZE	0.068160	0.035466	1.921840	0.0584
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.774469	Mean dependent var	0.085773	
Adjusted R-squared	0.706217	S.D. dependent var	0.101309	
S.E. of regression	0.054912	Akaike info criterion	-2.760623	
Sum squared resid	0.229161	Schwarz criterion	-2.135382	
Log likelihood	162.0312	Hannan-Quinn criter.	-2.507577	
F-statistic	11.34709	Durbin-Watson stat	1.287783	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: EViews dan data diolah (2025)

Dari tabel hasil regresi data panel menunjukkan hasil regresi menggunakan EViews, maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -1.914655 + 0.008777CR + 0.001628DER + 0.381724ROA + 0.068160SIZE$$

Koefisien-koefisien persamaan regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

1.  $\alpha = -1.914655$  artinya jika nilai X (CR, DER, ROA, dan firm size) = 0 (nol), maka nilai Y (cash holding) akan menunjukkan tingkat sebesar -1.914655 atau dalam arti lain, jika tidak ada CR, DER, ROA, dan *firm size*, maka *cash holding* sebesar -1.914655 poin.
2.  $\beta_1 = 0.008777$  menunjukkan nilai koefisien regresi variabel CR memiliki arah yang positif, artinya setiap 1 kenaikan pada nilai  $X_1$  CR maka nilai *cash holding* meningkat sebesar 0.008777 poin.
3.  $\beta_2 = 0.001628$  menunjukkan nilai koefisien regresi variabel DER memiliki arah yang positif, artinya setiap 1 kenaikan pada nilai  $X_2$  DER maka nilai *cash holding* meningkat sebesar 0.001628 poin.
4.  $\beta_3 = 0.381724$  menunjukkan nilai koefisien regresi variabel ROA memiliki arah yang positif, artinya setiap 1 kenaikan pada nilai  $X_3$  ROA maka nilai *cash holding* meningkat sebesar 0.381724 poin.
5.  $\beta_4 = 0.068160$  menunjukkan nilai koefisien regresi variabel firm size memiliki arah yang positif, artinya setiap 1 kenaikan pada nilai  $X_4$  *firm size* maka nilai *cash holding* meningkat sebesar 0.068160 poin.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0.774469. Hal ini membuktikan kontribusi seluruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 77.45% dan sisanya 22.55% (100% - 77.45%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

### Uji Signifikansi Parsial (Uji hipotesis t)

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Cash Holding*  
Pada tabel 5 menunjukkan hasil t hitung variabel independen sebesar 1.323861. Sementara nilai t tabel dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $df = (n-k-1)$ .  $df = 95$  yang dimana nilai t tabel sebesar 1.66105, artinya nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel yaitu  $1.323861 < 1.66105$ . Kemudian nilai probabilitas sebesar  $0.1895 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ . Artinya *current ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*.
2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Cash Holding*  
Pada tabel 5 menunjukkan hasil t hitung variabel independen sebesar 0.685026. Sementara nilai t tabel dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $df = (n-k-1)$ .  $df = 95$  yang dimana nilai t tabel sebesar 1.66105, artinya nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel yaitu  $0.685026 < 1.66105$ . Kemudian nilai probabilitas sebesar  $0.4954 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ . Artinya *debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*.
3. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Cash Holding*  
Pada tabel 5 menunjukkan hasil t hitung variabel independen sebesar 2.517660. Sementara nilai t tabel dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $df = (n-k-1)$ .  $df = 95$  yang dimana nilai t tabel sebesar 1.66105, artinya nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel yaitu  $2.517660 > 1.66105$ . Kemudian nilai probabilitas sebesar

0.0139 < 0.05 maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ . Artinya *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

#### 4. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding*

Pada tabel 5 menunjukkan hasil t hitung variabel independen sebesar 1.921840. Sementara nilai t tabel dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $df = (n-k-1)$ .  $df = 95$  yang dimana nilai t tabel sebesar 1.66105, artinya nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel yaitu  $1.921840 > 1.66105$ . Kemudian nilai probabilitas sebesar  $0.0584 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ . Artinya *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Cash Holding*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *cash holding*. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun peningkatan likuiditas cenderung diikuti oleh peningkatan kepemilikan kas, pengaruh tersebut belum cukup kuat secara statistik (Ardiansyah & Wahidahwati, 2020). Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu memilih untuk menahan kas dalam jumlah besar, karena kas bukan satu-satunya komponen aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Rizki, 2016). Dari sisi empiris, arah hubungan ini sejalan dengan temuan Chandra & Dewi (2021) dan Özlem & Tan (2022), meskipun hasilnya berbeda dengan Verano et al. (2023) yang memperoleh pengaruh negatif signifikan. Perbedaan ini dapat timbul karena karakteristik nilai pada industri yang beragam dan kebutuhan likuiditas yang berbeda-beda. Pada sektor perkebunan dan tanaman pangan, adanya siklus produksi yang panjang serta kebutuhan modal kerja yang berubah-ubah membuat *current ratio* tidak selalu menjadi dasar utama dalam menentukan tingkat *cash holding*. Dari perspektif *agency theory*, tingkat likuiditas tinggi dapat meningkatkan potensi konflik antara manajer dan pemegang saham, khususnya terkait penggunaan dana. Manajemen dapat memilih untuk tidak menahan kas berlebihan guna menghindari persepsi negatif investor terkait potensi penyalahgunaan dana oleh manajer (Siladjaja & Siladjaja, 2025).

### Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Cash Holding*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *cash holding*, Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang lebih tinggi cenderung meningkatkan kepemilikan kas sebagai langkah kehati-hatian, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk menjelaskan variasi *cash holding* secara signifikan (Hutahaean & Sarumpet, 2025). Ditinjau dari *Pecking Order Theory*, arah positif tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mungkin berupaya mempertahankan kas guna mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal. Meski demikian, tidak signifikannya pengaruh DER mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan terkait *cash holding* lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan lain, seperti kebutuhan likuiditas operasional atau strategi investasi jangka panjang. Secara empiris, arah

hubungan positif ini konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu seperti Young-S & Adhikari (2022) dan Kelly Cherie et al. (2023), namun berbeda dengan temuan Monica et al. (2019) dan Sudarmi & Nur (2018) yang menunjukkan pengaruh negatif. Perbedaan tersebut kemungkinan dipengaruhi oleh karakteristik industri dan tingkat risiko operasional yang khas pada sektor perkebunan dan tanaman pangan.

### **Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Cash Holding***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan di Indonesia. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin besar pula kas yang ditahan oleh perusahaan (Ass, 2020). Signifikansi hubungan tersebut menegaskan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang memengaruhi kebijakan penahanan kas dalam sektor ini. Secara empiris, hasil penelitian ini selaras dengan beberapa penelitian terdahulu seperti Fardianti (2022) dan Simanjuntak & Wahyudi (2017) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Konsistensi temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan determinan yang kuat dalam menjelaskan variasi *cash holding*, termasuk pada industri yang memiliki dinamika operasional kompleks seperti perkebunan dan tanaman pangan. Menurut teori *signaling*, tingkat profitabilitas yang tinggi disertai dengan peningkatan *cash holding* dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, serta mencerminkan kondisi keuangan yang sehat (Salma et al., 2024).

### **Pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan di Indonesia. Arah positif tersebut mengisyaratkan bahwa perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung menahan kas lebih tinggi, tetapi pengaruh ini kurang cukup kuat sehingga ukuran perusahaan tidak menjadi faktor utama yang menentukan besarnya *cash holding*. Temuan penelitian ini sejalan secara arah dengan beberapa penelitian terdahulu seperti L & Susanto (2020) dan Romadhoni et al. (2019) yang juga menemukan hubungan positif, meskipun tidak selalu signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pada industri perkebunan dan tanaman pangan, ukuran perusahaan bukan penentu utama dalam kebijakan penahanan kas karena kebutuhan likuiditas banyak dipengaruhi oleh karakteristik operasional dan siklus produksi. Dari sisi *Trade-Off Theory*, perusahaan besar memiliki akses pendanaan eksternal yang lebih mudah dan risiko kebangkrutan yang relatif rendah, sehingga tidak selalu perlu menahan kas dalam jumlah besar. Hal ini dapat menjelaskan mengapa pengaruh *firm size* tidak signifikan dalam penelitian, perusahaan yang lebih besar memang memiliki arah kas internal lebih stabil, tetapi dana tersebut mungkin lebih banyak dialokasikan untuk ekspansi dan operasional sehingga tidak secara langsung meningkatkan *cash holding*.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan *Firm Size* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sub industri perkebunan dan tanaman pangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, penelitian ini menemukan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama dalam menentukan kebijakan penahanan kas perusahaan. Temuan ini sejalan dengan *signaling theory*, yang menyatakan tingkat profitabilitas yang tinggi disertai dengan peningkatan *cash holding* dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, serta mencerminkan kondisi keuangan yang sehat. Sementara itu, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan bukan menjadi penentu utama dalam kebijakan penahanan kas pada sektor perkebunan dan tanaman pangan tidak semata-mata ditentukan oleh tingkat likuiditas jangka pendek, struktur modal maupun skala perusahaan.

### Saran

Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk lebih memfokuskan kebijakan *cash holding* pada peningkatan profitabilitas dan efisiensi operasional, agar yang dimiliki dapat dikelola secara optimal. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *growth opportunity*, *cash flow*, atau *corporate governance*, serta memperluas periode dan sektor penelitian guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B., & Belghitar, Y. (2011). Corporate cash holdings and dividend payments: evidence from simultaneous analysis. *Managerial and Decision Economics*, 32(4), 231–241. [https://doi.org/https://doi.org/10.1002/mde.1529](https://doi.org/10.1002/mde.1529)
- Astuti, M. F., & Zulkarnain, Z. (2020). Kemampuan ROA dan NPM dalam memengaruhi return saham. *Winter Journal: Imwi Student Research Journal*, 1(1), 31–40.
- Atmaja, L. S. (2018). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. CV Andi Offset.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Chandra, C. V., & Dewi, S. P. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1044–1054. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25317>
- Elnathan L, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 40–49.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fardianti, R. (2022). *Pengaruh kinerja keuangan terhadap cash holding pada*

*perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2020. 2012, 1-10.*

- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi (studi kasus pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 107–118.
- Hartono, J. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Haryadi, D., & Leon, H. (2024). Pengaruh profitabilitas sebagai mediasi dalam mengukur ukuran perusahaan dan rasio pertumbuhan terhadap nilai perusahaan transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekuilnomi*, 6(2), 201–213.
- Herliana, D., & Setiadi. (2021). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap return on asset pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 1–17. <https://doi.org/10.35968/w581pg32>
- Hutahaean, Y. A., & Sarumpet, S. (2025). Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kepemilikan kas. *Musyteri: Jurnal Manajemen, Akuntansi, Dan Ekonomi*, 20(12), 91–100. <https://doi.org/https://doi.org/10.2324/sb6eqz73>
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kelly Cherie, Hamaya Joya, & Jaqceline Valencia Lee. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2021. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 177–183. <https://doi.org/10.54259/akua.v2i3.1774>
- Marcel, S., & Susanto, L. (2021). HOLDINGS. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, III(2), 872–881.
- Monica, L., Susanti, M., & Dewi, S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, I(3). <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9321>
- Nainggolan, K. N., & Saragih, A. E. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 6(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.54367/jrak.v6i1.851>
- Nurani, D. A., & Lestari, H. S. (2022). Analisa Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 646. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.509>
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). *The determinants and implications of corporate cash holdings* (pp. 3–46). *Journal of financial economics*. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00003-3](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00003-3)
- Özlem, Ş., & Tan, O. F. (2022). Predicting cash holdings using supervised machine learning algorithms. *Financial Innovation*, 8. <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00351-8>

# Economic Reviews Journal

Volume 5 Nomor 1 (2026) 171 – 185 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v5i1.1031

- PURBA, S. (2025). Evaluasi Stabilitas Harga Komoditas Pertanian dalam Sistem Ekonomi Terbuka. *Circle Archive*, 1–11. <http://circle-archive.com/index.php/carc/article/view/416>
- Rahmaniar, & H, K. (2024). Pengaruh Diversifikasi Perusahaan Terhadap Cash Holding. *HEI EMA : Jurnal Riset Hukum, Ekonomi Islam, Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 3(1), 20–30. <https://doi.org/10.61393/heiema.v3i1.195>
- Rivaldi, M., & Priyadi, E. S. (2025). Pengaruh Komisaris Independen , Struktur Modal dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMABD: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis Digital*, 02(02), 402–414.
- Rizki, G. (2016). Pengaruh Cash Flow, Leverage, Size of Firm, NWC, Capital Expenditurer, Growth Opportunity, dan Volatility of Cash Flow terhadap Kebijakan Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB*, 5(2).
- Romadhoni, R., Kufepaksi, M., & Hendrawaty, E. (2019). Faktor – faktor yang mempengaruhi cash holding perusahaan yang listing di bursa efek indonesia tahun 2013-2017. *The Manager Review*, 1(2), 124–139. <https://repository.lppm.unila.ac.id/id/eprint/16993>
- Salma, S., Hermuningsih, S., & Hidayat, R. (2024). Pengaruh cash holding dan return on asset terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh debt to equity ratio. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 13(04), 1252–1261. <https://doi.org/https://doi.org/10.22437/jmk.v13i04.33857>
- Sandra, A., Prasetyo, A. H., Arfianti, R. I., Triyani, Y., & Nathanael, R. (2022). Apakah perencanaan pajak, kebijakan pendanaan dan ukuran perusahaan menjadi masalah bagi nilai perusahaan. *JUDICIOUS: Journal of Management*, 03(02), 221–231. <https://doi.org/https://doi.org/10.37010/jdc.v3i2>
- Saputra, M. R., Maulidan, A. R., & Misra, I. (2024). Analisis Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja PT Astra Agro Lestari Tbk: Upaya Optimalisasi Keuangan. *Opportunity Jurnal Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat*, 2. <https://doi.org/https://doi.org/10.55352/ojppm.v2i2.1319>
- Sari, D. I. (2020). Pengaruh Current Rasio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 66–77.
- Sawir. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Siladjaja, M., & Siladjaja, J. P. (2025). Pengaruh kualitas laba terhadap potensi kerugian investasi: Sebuah rasionalitas dalam pemetaan kepastian masa mendatang. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 83–94. <https://doi.org/https://doi.org/10.36407/akurasi.v7i1.1474>
- Simanjuntak, S., & Wahyudi, A. S. (2017). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a), 25–31.
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh struktur modal (ROA, ROE dan DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 7(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.7.3.2019.24196>

# Economic Reviews Journal

Volume 5 Nomor 1 (2026) 171 – 185 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v5i1.1031

- Valensia, K., & Khairani, S. (2019). Pengaruh profitabilitas, financial distress, dewan komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh tax avoidance. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47–62.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.33369/j.akuntansi>
- Verano, R. R. P., Mantiri, D. M., Veronica, & Lestari, H. S. (2023). *The Effect of Cash Holding on Capital Structure of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. 11(3), 1293–1304.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i3.2297>
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. T. (2024). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2380–2392.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2091>