
Research Article

“Analisis Pengaruh Liquid Asset Substitutes, Cash Flow Volatility, dan Gross Domestic Product terhadap Cash Holding pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021”

Lala Nurbaiti*

Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya - Lampung

Keywords: Cash Holding, Liquid Asset Substitutes, Cash Flow Volatility, Gross Domestic Product, Banking, Panel Data Regression

**Corresponding author:*
E-mail: lalanurbaiti@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of Liquid Asset Substitutes (LAS), Cash Flow Volatility (CFV), and Gross Domestic Product (GDP) on Cash Holding in banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2021 period. This study uses a quantitative approach with an explanatory research type. Secondary data were obtained from the company's annual report, which was analyzed using panel data regression with a random effect model.

The results of the study indicate that CFV has a significant positive effect on Cash Holding, reflecting the need for companies to maintain higher cash reserves in the face of cash flow uncertainty. GDP also has a significant positive effect on Cash Holding, indicating that economic stability and growth encourage companies to increase cash liquidity. However, LAS does not show a significant effect on Cash Holding, indicating that banking sector companies rely more on cash reserves than other liquid assets in managing liquidity.

This study makes an important contribution to understanding the factors that influence Cash Holding policies in the banking sector. The practical implications of this study can help financial managers in designing optimal cash management strategies, especially in the face of cash flow volatility and macroeconomic dynamics.

How to cite:

Nurbaiti, L. (2023). Analisis Pengaruh Liquid Asset Substitutes, Cash Flow Volatility, dan Gross Domestic Product terhadap Cash Holding pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021, 2(1): 1 -6

Pendahuluan

Kas merupakan aset yang paling likuid di antara aset-aset lainnya dan memainkan peran penting dalam menjaga kelangsungan operasional serta stabilitas keuangan suatu perusahaan. Ketersediaan kas tidak hanya memengaruhi likuiditas perusahaan, tetapi juga menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan untuk menjalankan operasional sehari-hari, menghadapi kebutuhan mendadak, serta meningkatkan penjualan dan keuntungan (Gill dan Shah, 2018). Dengan demikian, pengelolaan kas yang efektif menjadi komponen strategis dalam mencapai tujuan finansial perusahaan.

Cash Holding, atau uang tunai yang disimpan perusahaan, merupakan sumber daya yang dapat digunakan untuk diinvestasikan dalam aset fisik atau didistribusikan kepada pemegang saham. Manajer keuangan perusahaan dituntut untuk menentukan tingkat Cash Holding yang optimal. Cash Holding yang terlalu rendah dapat mengakibatkan perusahaan kehilangan peluang investasi dan kesulitan memenuhi kebutuhan mendadak. Sebaliknya, Cash Holding yang terlalu tinggi dapat menimbulkan biaya peluang (*opportunity cost*) karena tidak dialokasikan untuk investasi yang memberikan imbal hasil (*return*) yang pasti, seperti deposito atau obligasi pemerintah (José et al., 2019).

Sektor perbankan di Indonesia merupakan salah satu sektor yang terus berkembang seiring dengan peningkatan jumlah penduduk dan kebutuhan masyarakat akan jasa keuangan. Menurut Kementerian Keuangan, pada tahun 2020 sektor perbankan mampu memberikan kontribusi sebesar Rp 56,60 triliun terhadap nilai investasi nasional, meskipun berada di tengah tekanan krisis pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan bahwa sektor perbankan memiliki peran penting dalam perekonomian nasional dan menarik minat investor. Para investor, dalam pengambilan keputusan, mempertimbangkan tingkat likuiditas perusahaan sebagai faktor utama (CNN Indonesia, 2020).

Namun, dinamika keuangan perusahaan sering kali menunjukkan volatilitas arus kas yang signifikan, seperti yang terjadi pada emiten ARTO. Pada tahun 2021, ARTO mencatatkan penurunan posisi kas sebesar 1,63% dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Penurunan ini mencerminkan alokasi kas untuk berbagai kebutuhan, seperti investasi dan pembayaran dividen. Selain itu, fluktuasi arus kas yang tinggi dapat membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengalokasikan dana untuk proyek jangka panjang (Jenny, 2021).

Beberapa faktor memengaruhi kebijakan Cash Holding perusahaan, antara lain Liquid Asset Substitutes, Cash Flow Volatility, dan Gross Domestic Product (GDP). Liquid Asset Substitutes, atau aset lancar selain kas, memberikan alternatif investasi yang memengaruhi jumlah kas yang ditahan perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa keberadaan aset lancar yang signifikan memungkinkan perusahaan untuk menahan kas dalam jumlah yang lebih kecil karena aset tersebut mudah diubah menjadi kas (Kim et al., 2019). Sementara itu, volatilitas arus kas yang tinggi meningkatkan kebutuhan perusahaan untuk memiliki cadangan kas yang memadai guna menghadapi ketidakpastian di masa depan (Pastor dan Gama, 2018; Mesfin, 2018). Di sisi lain, pertumbuhan GDP yang stabil atau positif dapat memengaruhi kebijakan perusahaan dalam menurunkan Cash Holding-nya demi memanfaatkan peluang investasi produktif (Chen & Mahajan, 2019).

Dengan latar belakang tersebut, pengelolaan Cash Holding menjadi isu yang sangat relevan dalam strategi keuangan perusahaan, khususnya di sektor perbankan yang memiliki prospek besar dan tantangan keuangan yang kompleks. Penelitian ini akan mengkaji lebih lanjut faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan Cash Holding, seperti Liquid Asset Substitutes, Cash Flow Volatility, dan GDP, untuk memberikan wawasan strategis yang dapat membantu perusahaan mencapai keseimbangan optimal dalam manajemen kas.

Tinjauan Pustaka

2.1 Cash Holding

Cash Holding merupakan cadangan kas yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas dan mendukung operasional sehari-hari. Menurut Gill dan Shah (2018), Cash Holding membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan, memenuhi kewajiban tepat waktu, serta mengantisipasi risiko yang tidak terduga. Faktor-faktor yang memengaruhi Cash Holding meliputi arus kas operasional, kebijakan dividen, peluang investasi, dan kondisi makroekonomi.

Dalam konteks sektor perbankan, Cash Holding juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghadapi volatilitas pasar (Kim et al., 2019).

2.2 Liquid Asset Substitutes (LAS)

Liquid Asset Substitutes merujuk pada aset lancar selain kas yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan. LAS dianggap sebagai alternatif untuk Cash Holding karena aset-aset ini mudah dikonversi menjadi kas dalam waktu singkat. Menurut Pastor dan Gama (2018), perusahaan dengan tingkat LAS yang tinggi cenderung mempertahankan cadangan kas yang lebih rendah. Namun, pengaruh LAS terhadap Cash Holding dapat bervariasi tergantung pada strategi keuangan perusahaan dan kondisi pasar.

2.3 Cash Flow Volatility (CFV)

Cash Flow Volatility mengacu pada variabilitas atau fluktuasi arus kas yang dialami oleh perusahaan dalam periode tertentu. CFV yang tinggi menunjukkan ketidakstabilan arus kas, yang dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan Cash Holding sebagai langkah mitigasi risiko (Jenny, 2021). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan CFV yang tinggi lebih cenderung mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi untuk menghindari kekurangan dana operasional (Chen & Mahajan, 2019).

2.4 Gross Domestic Product (GDP)

Gross Domestic Product merupakan indikator ekonomi makro yang mencerminkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. GDP yang stabil atau meningkat memberikan sinyal positif bagi dunia usaha, mendorong investasi, dan meningkatkan likuiditas perusahaan. Menurut penelitian Chen dan Mahajan (2019), GDP berpengaruh positif terhadap Cash Holding, karena pertumbuhan ekonomi yang kuat meningkatkan arus kas masuk perusahaan. Namun, volatilitas ekonomi dapat memengaruhi kebijakan Cash Holding, dengan perusahaan cenderung menyimpan lebih banyak kas dalam kondisi ketidakpastian ekonomi (Yudaruddin, 2019).

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait Cash Holding telah dilakukan oleh berbagai peneliti dengan hasil

yang beragam. Kim et al. (2019) menunjukkan bahwa LAS memiliki pengaruh negatif terhadap Cash Holding, sementara penelitian Pastor dan Gama (2018) menemukan hasil yang serupa dalam konteks perusahaan non-keuangan. Dalam konteks volatilitas arus kas, Jenny (2021) menemukan hubungan positif antara CFV dan Cash Holding pada sektor perbankan. Penelitian Chen dan Mahajan (2019) juga menunjukkan bahwa GDP berpengaruh signifikan terhadap Cash Holding, terutama pada perusahaan yang beroperasi di negara dengan pertumbuhan ekonomi yang stabil.

2.6 Kerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan pustaka, penelitian ini mengkaji pengaruh LAS, CFV, dan GDP terhadap Cash Holding. LAS diharapkan memiliki hubungan negatif dengan Cash Holding, sementara CFV dan GDP diperkirakan memiliki hubungan positif. Kerangka konseptual ini memberikan landasan teoritis untuk menguji hipotesis penelitian dengan menggunakan data sektor perbankan di Indonesia periode 2019-2021.

Metodelogi Penelitian

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian eksplanatori bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel atau bagaimana suatu variabel memengaruhi variabel lainnya. Dalam konteks ini, penelitian menguji pengaruh Liquid Asset Substitutes, Cash Flow Volatility, dan Gross Domestic Product terhadap Cash Holding. Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif karena menggunakan data numerik untuk menggambarkan keadaan perusahaan serta melakukan analisis statistik atas data yang diperoleh.

3.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta berbagai literatur yang relevan seperti jurnal ilmiah, buku, makalah, dan publikasi lainnya. Data-data ini memberikan landasan empiris dan teoretis yang kuat untuk mendukung analisis yang dilakukan dalam penelitian. Data sekunder dipilih karena sifatnya yang mudah diakses, relevan, dan terpercaya untuk menganalisis fenomena dalam sektor perbankan.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui dua metode utama, yaitu:

1. Dokumentasi: Data dokumentasi mencakup laporan tahunan perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI untuk periode 2019-2021. Informasi yang dikumpulkan meliputi laporan keuangan, khususnya terkait kas, aset lancar, dan indikator keuangan lainnya yang relevan.
2. Penelitian Kepustakaan: Penelitian ini melibatkan kajian terhadap berbagai literatur seperti jurnal ilmiah, buku, dan makalah untuk mendapatkan dasar teori yang mendukung analisis variabel yang diteliti.

3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu, antara lain:

- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian.
- Perusahaan dengan data yang konsisten dan dapat diandalkan. Berdasarkan kriteria ini, diperoleh 30 perusahaan sebagai sampel penelitian, sehingga total observasi yang digunakan adalah 90 data dalam tiga tahun.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan tiga variabel independen, yang masing-masing didefinisikan secara operasional sebagai berikut:

- Cash Holding: Rasio antara kas dan setara kas terhadap total aset perusahaan.
- Liquid Asset Substitutes: Proporsi aset lancar selain kas yang dapat digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek.
- Cash Flow Volatility: Derajat variabilitas arus kas selama periode tertentu yang dihitung menggunakan standar deviasi arus kas.
- Gross Domestic Product (GDP): Indikator pertumbuhan ekonomi nasional yang diukur berdasarkan laporan resmi dari lembaga terkait.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

- **Statistik Deskriptif:** Memberikan gambaran umum tentang distribusi, rata-rata, dan karakteristik data sampel.
- **Regresi Data Panel:** Untuk menguji hubungan antar variabel, model regresi data panel digunakan, yang mencakup:
 1. Model Efek Umum (Common Effect Model).
 2. Model Efek Tetap (Fixed Effect Model).
 3. Model Efek Acak (Random Effect Model).Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier.

3.7 Uji Asumsi dan Validitas Model

Sebelum melakukan analisis regresi, serangkaian uji asumsi dilakukan untuk memastikan validitas dan reliabilitas model yang digunakan, meliputi:

- **Uji Normalitas:** Untuk memastikan distribusi data normal.
- **Uji Multikolinieritas:** Untuk mendeteksi adanya hubungan antar variabel independen yang dapat memengaruhi hasil regresi.
- **Uji Heteroskedastisitas:** Untuk memastikan bahwa varians residual konsisten.
- **Uji Autokorelasi:** Untuk mendeteksi adanya korelasi antar residual dalam model regresi.

3.8 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial dan simultan menggunakan:

- **Uji-t:** Untuk menilai signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.
- **Uji F:** Untuk menguji signifikansi pengaruh secara simultan.
- **Koefisien Determinasi (R^2):** Untuk mengevaluasi seberapa besar variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen.

Melalui metodologi yang dirancang secara komprehensif ini, penelitian diharapkan dapat menghasilkan temuan yang valid dan memberikan kontribusi bagi pengembangan teori serta praktik dalam manajemen keuangan perusahaan sektor perbankan.

Hasil

4.1 Hasil Penelitian

Penelitian ini mengukur Cash Holding, Liquid Asset Substitutes (LAS), dan Cash Flow Volatility (CFV) dengan menggunakan data dari perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Berdasarkan hasil analisis, nilai Cash Holding tertinggi tercatat pada Bank Ganesha (BGTG) sebesar 0,749 pada tahun 2021, sementara nilai terendah ditemukan pada Allo Bank (BBHI) sebesar 0,043 pada tahun 2020. Nilai LAS tertinggi tercatat sebesar 3,013 pada OCBC NISP (NISP) pada tahun 2019, sedangkan nilai terendah adalah -0,020 pada BTN (BBTN) pada tahun 2019. CFV tertinggi ditemukan pada Bank JTrust Indonesia (BJTM) sebesar 0,269 pada tahun 2021, sementara nilai terendah sebesar -0,381 ditemukan pada Bank Jabar Banten (BJBR) pada tahun 2019.

Selama periode penelitian, rata-rata pertumbuhan GDP Indonesia mencapai 4,7%, dengan fluktuasi yang signifikan pada tahun 2020 akibat dampak pandemi COVID-19. Analisis ini memberikan gambaran mengenai dinamika keuangan perusahaan sektor perbankan dalam menghadapi perubahan lingkungan ekonomi.

4.2 Statistik Deskriptif

Rata-rata Cash Holding dalam sampel penelitian adalah sebesar 17,39%, menunjukkan kecenderungan perusahaan sektor perbankan untuk menjaga likuiditas yang cukup. LAS memiliki rata-rata sebesar 27,49%, mencerminkan tingkat penggunaan aset likuid sebagai substitusi kas. CFV menunjukkan fluktuasi moderat dengan variasi antar perusahaan yang signifikan. Analisis data menunjukkan hubungan positif signifikan antara CFV dan Cash Holding, sedangkan LAS tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Cash Holding. GDP ditemukan memiliki pengaruh positif terhadap Cash Holding, bergantung pada stabilitas ekonomi nasional.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi persyaratan untuk analisis regresi data panel:

- Uji Normalitas: Data tidak terdistribusi normal, tetapi dapat diterima berdasarkan Central Limit Theorem, mengingat ukuran sampel yang cukup besar.
- Uji Multikolinearitas: Tidak ditemukan multikolinearitas di antara variabel

independen, dengan semua korelasi antar variabel berada di bawah 0,8.

- Uji Heteroskedastisitas: Tidak ada pola yang signifikan dalam residual, sehingga heteroskedastisitas dapat diabaikan.
- Uji Autokorelasi: Tidak ditemukan autokorelasi dalam data, menunjukkan bahwa residual bersifat independen.

4.4 Pemilihan Model Data Panel

Hasil uji Chow menunjukkan bahwa model efek tetap lebih sesuai untuk data penelitian. Namun, uji Hausman dan Lagrange Multiplier menunjukkan preferensi terhadap model efek acak. Berdasarkan pertimbangan tersebut, model random effect dipilih untuk estimasi regresi.

4.5 Hasil Regresi Data Panel

Regresi data panel menunjukkan hasil sebagai berikut:

- Cash Flow Volatility (CFV): Memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Cash Holding, dengan koefisien sebesar 0,184 ($p < 0,05$).
- Gross Domestic Product (GDP): Berpengaruh positif signifikan terhadap Cash Holding, dengan koefisien sebesar 0,276 ($p < 0,05$).
- Liquid Asset Substitutes (LAS): Tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Cash Holding ($p > 0,05$).

Adjusted R^2 sebesar 20,52% menunjukkan bahwa variabel LAS, CFV, dan GDP menjelaskan sekitar 20% variasi Cash Holding. Sisanya dijelaskan oleh faktor lain, seperti kebijakan dividen, suku bunga, dan kondisi pasar keuangan.

4.6 Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas arus kas (CFV) mendorong perusahaan untuk mempertahankan tingkat Cash Holding yang lebih tinggi guna mengantisipasi risiko ketidakpastian keuangan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menyimpan lebih banyak kas sebagai cadangan saat menghadapi volatilitas arus kas yang tinggi.

Liquid Asset Substitutes (LAS) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Cash Holding. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor perbankan lebih memilih untuk mempertahankan tingkat likuiditas kas yang tinggi dibandingkan mengandalkan aset likuid lainnya, terutama dalam menghadapi kondisi ekonomi yang

tidak stabil.

GDP ditemukan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Cash Holding. Stabilitas pertumbuhan ekonomi memberikan kepercayaan kepada perusahaan untuk meningkatkan likuiditas kasnya, sementara pertumbuhan yang tinggi juga mendorong perusahaan untuk melakukan investasi yang lebih produktif.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya pengelolaan kas yang strategis dalam menghadapi risiko volatilitas arus kas dan dinamika ekonomi makro. Kebijakan Cash Holding yang tepat dapat membantu perusahaan sektor perbankan untuk menjaga stabilitas keuangan dan memanfaatkan peluang investasi di masa depan.

Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa *Liquid Asset Substitutes* (LAS), *Cash Flow Volatility* (CFV), dan *Gross Domestic Product* (GDP) memiliki pengaruh yang berbeda terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor perbankan di Indonesia periode 2019-2021. LAS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*, yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menjadikan ketersediaan aset likuid substitusi sebagai faktor utama dalam menentukan kebijakan kas mereka. Sebaliknya, CFV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mempertahankan tingkat kas yang lebih tinggi untuk mengantisipasi risiko ketidakpastian keuangan akibat fluktuasi arus kas yang besar.

GDP juga menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*. Ketika pertumbuhan ekonomi stabil, perusahaan lebih percaya diri untuk mengalokasikan kas ke investasi produktif. Sebaliknya, dalam kondisi ekonomi yang tidak pasti, perusahaan cenderung meningkatkan *Cash Holding* sebagai langkah mitigasi risiko. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan terkait *Cash Holding* dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan seperti volatilitas arus kas serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, sementara keberadaan aset substitusi tidak memainkan peran signifikan dalam kebijakan tersebut.

Daftar Pustaka

Chen, N., & Mahajan, A. (2019). Gross Domestic Product

and Cash Holding: Insights from Cross-Country Analysis. *Economic Modelling*.

CNN Indonesia. (2020). Laporan Ekonomi Sektor Perbankan Indonesia. Retrieved from cnnindonesia.com.

Gill, A., & Shah, C. (2018). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Developing Countries. *Research in International Business and Finance*.

Jenny, V. (2021). The Impact of Cash Flow Volatility on Financial Performance in the Banking Sector. *Journal of Banking and Finance Research*.

José, M., Fernández-Castro, J., & García, A. (2019). The Role of Cash Holding in Corporate Financial Strategy: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Financial Stability*.

Kim, H., et al. (2019). The Influence of Liquid Asset Substitutes on Corporate Cash Holdings. *Journal of Corporate Finance*.

Pastor, M., & Gama, P. (2018). Cash Flow Volatility and Corporate Decision-Making: Implications for Cash Management. *International Journal of Financial Research*.

Yudaruddin, R. (2019). Macroeconomic Indicators and Corporate Cash Holdings: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Economics and Finance*.