

Pengaruh Internal Information Quality, Foreign Institutional Ownership dan Financial Constraints terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022

Afifah Ammnda¹, Masyhuri Hamidi², Fajri Adrianto³

^{1,2,3}Economics and Business, Andalas University

afifahammnda5@gmail.com

Abstract

This study aims to look at the factors that influence cash holding in non-financial companies. The independent variables used in this study are internal information quality, foreign institutional ownership and financial constraints and this study uses control variables firm size, leverage and growth opportunity. The data analysis technique used in this research is panel data regression. Based on the results of the research conducted, it was found that the internal information quality has a negative and significant effect on cash holding. Foreign institutional ownership has no significant effect on cash holding. Financial constraints also has no significant effect on cash holding. The control variable firm size has no significant effect on cash holding. The control variable leverage has a negative and significant effect on cash holding. The control variable growth opportunity also has a negative and significant effect on cash holding.

Keywords: *Internal Information Quality, Foreign Institutional Ownership, Financial Constraints, Firm Size, Leverage, Growth Opportunity.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding pada perusahaan non keuangan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitas informasi internal, kepemilikan institusi asing dan financial kendala dan penelitian ini menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan, leverage dan peluang pertumbuhan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan ditemukan bahwa kualitas informasi internal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Kepemilikan institusi asing tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Kendala keuangan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Variabel kontrol ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Variabel kontrol leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Variabel kontrol growth opportunity juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding.

Kata kunci: Kualitas Informasi Internal, Kepemilikan Institusi Asing, Kendala Keuangan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Peluang Pertumbuhan.

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Cash holding merupakan suatu keputusan utama bagi perusahaan yang menyediakan likuiditas bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional. Cash holding juga mengacu pada funds (dana), simpanan di bank atau lembaga keuangan dan mata uang asing [1]. Cash holding memungkinkan waktu investasi yang optimal dan untuk menghindari masalah underpricing pada pendanaan eksternal [2]. Setiap negara memiliki rasio tingkat cash holding yang berbeda-beda. Perusahaan akan meningkatkan cash holding-nya untuk meminimalkan risiko terjadinya kesulitan keuangan, kebangkrutan dan ancaman default [3]. Cash holding juga dapat menjadi biaya, ketika terdapat kelebihan kas yang dialokasikan secara tidak efisien oleh manager pada proyek yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Manajemen selaku agen dari para shareholder harus mengalokasikan cash holding yang optimal dengan prinsip bahwa cash

holding akan mampu memberikan manfaat bagi kesejahteraan pemegang saham [4].

Cash holding yang optimal adalah kas yang harus dijaga oleh suatu perusahaan agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan dan tentunya harus disediakan dalam batas jumlah yang telah ditentukan. Cash holding merupakan uang tunai yang dapat digunakan dan diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari serta dapat dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan dan keperluan mendadak lainnya [5]. Menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan menjadi masalah yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam menjalankan kegiatan operasional [6]. Semakin pentingnya menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan, maka semakin banyak perhatian dari berbagai pihak salah satunya manajer dan investor terhadap penentuan cash holding [7].

Secara umum tingkat cash holding yang tinggi mungkin disebabkan karena keinginan manajer untuk mempertahankan aset likuid di bawah kendalinya, sehingga menimbulkan masalah keagenan dalam perusahaan [8]. Perusahaan yang memiliki jumlah kas optimal dapat terhindar dari krisis ekonomi dengan masuk ke pasar modal, sedangkan perusahaan yang memiliki jumlah kas yang rendah akan kesulitan dalam menghadapi krisis ekonomi [9].

Internal Information Quality mengacu pada aksesibilitas, kegunaan, keandalan, akurasi, kuantitas, dan rasio signal-to-noise dari data dan informasi yang dikumpulkan, dihasilkan serta digunakan dalam suatu perusahaan. IIQ (Internal Information Quality) merupakan hal yang penting dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan karena dua alasan [10]. Pertama, kualitas informasi internal akan mempengaruhi kualitas keputusan perusahaan dan hasilnya. Jika IIQ rendah maka dapat menghalangi perusahaan dalam mengambil keputusan perusahaan secara optimal. Kedua, kualitas informasi internal dapat mempengaruhi efektivitas pemantauan [11]. Dalam suatu organisasi yang memiliki karakteristik IIQ yang buruk sehingga menyebabkan pemantauan akan menjadi lebih mahal dan biaya keagenan akan menjadi lebih buruk [12].

Perusahaan dengan kepemilikan institusional asing yang besar dapat memperoleh manfaat dalam hal pemantauan/pengawasan aktif dan dengan demikian mengurangi konflik keagenan [13]. Jika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang buruk, maka investor akan memaksa manajer untuk mencairkan cadangan kas dan membagikannya kepada pemegang saham; mekanisme tata kelola ini konsisten dengan hipotesis pemantauan [14]. Alternatifnya, kepemilikan institusional asing dapat mendorong manajer untuk menyimpan lebih banyak cadangan kas untuk membiayai peluang investasi perusahaan dan untuk mempertahankan volatilitas arus kas tidak berguna selama periode resesi ekonomi; dengan demikian, hipotesis alternatif tunduk pada precautionary motive untuk kepemilikan kas [15].

Financial constraints didefinisikan sebagai pembatasan pendanaan yang disebabkan oleh ketidakmampuan dalam mengumpulkan dana dari luar perusahaan karena pendanaan eksternal lebih mahal daripada pendanaan internal [16]. Definisi ini awalnya yang memperlakukan financial constraints sebagai akibat dari ketidaklengkapan pasar, seperti asimetri informasi dan biaya keagenan [17]. Ketika pasar modal tidak lengkap, biaya pendanaan eksternal dan internal tidak sama yaitu secara umum, biaya pendanaan eksternal lebih tinggi. Jika perusahaan gagal mengumpulkan cukup uang secara internal, maka perusahaan akan mengumpulkan dana eksternal dengan biaya yang lebih tinggi. Namun, perusahaan sering kehilangan peluang investasi bukan hanya karena tingginya biaya pendanaan eksternal namun juga karena terbatasnya kredit mereka [18].

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol firm, leverage dan growth opportunity. Firm size tidak memiliki pengaruh terhadap cash holding. Hal tersebut dikarenakan penurunan atau meningkatkan ukuran perusahaan tidak berdampak terhadap cash holding. Leverage memiliki pengaruh negatif terhadap cash holding [19]. Dengan adanya utang maka kas akan berkurang. Growth opportunity berpengaruh positif terhadap cash holding. Trade-off theory adalah bisnis memiliki volatilitas tinggi, modal rendah, bunga rendah, Market to Book Ratio tinggi cenderung memiliki hutang yang lebih sedikit. Dengan teori ini, maka perusahaan cenderung menahan kas yang tinggi untuk mengurangi risiko kebangkrutan, risiko kegagalan likuiditas dan financial distress. Cash holding suatu perusahaan dapat mengurangi kemungkinan financial distress karena kerugian-kerugian yang tak terduga [20].

Cash holding atau disebut dengan kas merupakan aset perusahaan yang paling liquid, karena sebagian besar kegiatan operasional perusahaan membutuhkan kas untuk mendanai pengembangan perusahaan. Cash holding menjadikan perusahaan lebih mandiri secara finansial. Selain itu, dana yang dihasilkan secara internal lebih murah daripada dana yang diperoleh secara eksternal. Hal ini memungkinkan perusahaan dengan likuiditas yang cukup untuk berinvestasi dalam peluang investasi yang layak dengan pendanaan yang rendah. Kualitas Informasi Internal (Internal Information Quality/IIQ) adalah arus informasi internal suatu perusahaan yang memiliki koordinasi yang baik sehingga informasi yang dihasilkan akan menjadi informasi yang akurat, berguna serta dapat diandalkan. IIQ tinggi dapat meningkatkan pembuatan keputusan dengan menyediakan manajemen informasi nyata terkait kondisi keuangan perusahaan dan mengeliminasi penghalang antara siklus akuntansi.

Kepemilikan institusional asing/foreign institutional ownership merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang bersatus luar negeri melalui pembelian langsung pada perusahaan maupun melalui Bursa Efek Indonesia. Foreign institutional ownership perusahaan adalah pihak yang concern terhadap peningkatan good corporate governance.

Financial constraints merupakan kondisi dimana perusahaan terkendala dalam memperoleh sumber pendanaan dikarenakan tingginya biaya. Financial constraints mengacu pada keterbatasan yang dialami oleh perusahaan untuk mendapatkan pendanaan. Financial constraints terjadi karena adanya gesekan dalam kebutuhan modal, terutama karena terjadinya asimetri informasi antara investor dengan perusahaan.

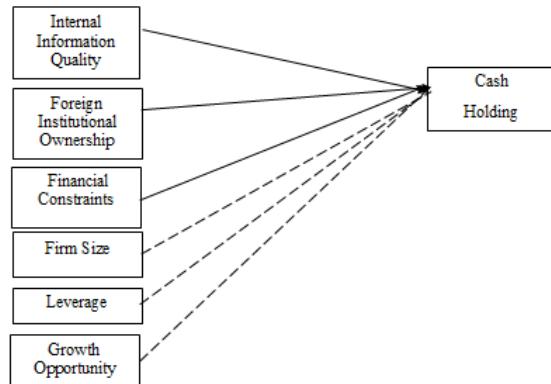
Internal information quality berpengaruh negatif terhadap cash holding. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki internal information quality yang baik dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik dan mengurangi ketidakpastian, sehingga mereka tidak perlu menyimpan terlalu banyak kas.

Dalam perspektif precautionary motive, internal information quality yang lebih tinggi menahan lebih rendah uang tunai untuk berjaga-jaga untuk peluang investasi di masa depan. Lingkungan dengan IIQ yang lebih tinggi dan efisien memungkinkan top manajemen untuk mengakses informasi yang akurat dari unit bisnis yang berbeda sehingga akan semakin menurun perusahaan mancadangkan cash holdings untuk keperluan berhaga-jaga. H1: Internal information quality berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding perusahaan non keuangan.

Dalam perspektif precautionary motive, perusahaan-perusahaan cenderung menyimpan lebih banyak uang tunai untuk mengantisipasi arus kas masa depan yang tidak stabil dan akses ke pasar modal yang mahal. Kepemilikan institusional asing dapat mendorong manajer menyimpan lebih banyak cash holdings untuk membiayai peluang investasi perusahaan dan untuk mempertahankan volatilitas arus kas yang tidak terduga selama periode resesi ekonomi serta untuk menghindari biaya eksternal yang tinggi, sehingga ini tunduk dengan precautionary motive untuk cash holdings. Penelitian mengenai foreign institutional ownership dan cash holding telah banyak diteliti dan bukti empiris yang membuktikan. Sejalan dengan precautionary motive, investor asing mendorong manajer perusahaan di pasar saham Vietnam untuk memiliki lebih banyak cadangan kas untuk mengurangi gesekan modal mereka dari sumber pendanaan eksternal yang mahal. Lebih lanjut, hubungan positif dan signifikan antara foreign institutional ownership dan cash holdings yang menunjukkan bahwa semakin besar persentase kepemilikan asing semakin tinggi pula cash holdings perusahaan di Thailand. H2: Foreign institutional ownership berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding perusahaan non keuangan.

Perusahaan yang mengalami financial constraints cenderung memiliki tingkat kas yang lebih tinggi karena perusahaan menghadapi kesulitan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengandalkan sumber pendanaan internal, seperti kas perusahaan, untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi. Selain itu, perusahaan yang mengalami financial constraints juga cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi, sehingga mereka perlu mempertahankan tingkat kas yang lebih tinggi sebagai cadangan darurat untuk mengatasi kemungkinan kebangkrutan. Financial constraints dapat mempengaruhi cash holdings perusahaan. Perusahaan yang menghadapi financial constraints cenderung menyimpan lebih banyak kas untuk membiayai peluang investasi di masa depan. Namun, menyimpan kas saat ini dapat menyebabkan perusahaan melewatkkan proyek investasi yang menguntungkan, yang pada akhirnya dapat menjadi mahal bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang menghadapi financial constraints akan memiliki kebijakan kas yang optimal yang mempertimbangkan trade-off antara kebutuhan likuiditas dan peluang investasi. Perusahaan yang mengalami financial

constraints cenderung memiliki kas yang lebih tinggi. H3: Financial constraints berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding perusahaan non keuangan. Selanjutnya framework penelitian ditampilkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Framework Penelitian

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dimana data yang disajikan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Sampel dalam penelitian ini didapat dengan teknik purposive sampling. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan memilih model common effect model, fixed effect modal, dan random effect model. Dimana dalam pemilihan model ini dilakukan uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier.

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil Statistic Descriptive Perusahaan Non Keuangan disajikan pada Tabel 1.

Variabel	Obs	Mean	Std.Dev	Min	Max
Cash Holding	1.662	0.07	0.10	-0.00	0.96
Internal Information Quality_SPEED	1.662	-0.02	0.08	-0.59	0.17
Internal Information Quality_ABSENT	1.662	0.78	0.40	0	1
Foreign Institutional Ownership	1.662	0.29	0.21	0	0.98
Financial Constraints	1.662	0.19	0.21	0	0.99
Firm Size	1.662	28.19	1.89	22.08	33.65
Leverage	1.662	0.45	0.35	0.00	8.29
Growth opportunity	1.662	0.27	1.40	-1.40	28.45

Berdasarkan Tabel 1, cash holding sebagai variabel dependen dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar -0 dan nilai maksimum sebesar 0.96 serta nilai rata-rata variabel cash holding sebesar 0.07 dan nilai standar deviasi sebesar 0.10. Data ini menunjukkan bahwa jumlah kas dan setara kas yang dipegang oleh perusahaan secara rata-rata sangat kecil, yaitu kurang dari 10% dari keseluruhan asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Internal Information Quality (IIQ) sebagai variabel independen dalam penelitian ini IIQ diukur dengan dua perusahaan yang salah satunya itu kecepatan pengumuman laba atau diberi label SPEED. Nilai minimum sebesar -0.59 dan nilai maksimum sebesar 0.17. Nilai rata-rata variabel internal information quality -0.02 yang artinya rata-rata perusahaan non keuangan tahunan yang deadline nya 31 maret (-0.02 × 365 = -7.3) adalah 7 hari setelah tanggal 31 maret yang mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan non keuangan yang listing di BEI menyampaikan laba atau laporan keuangan tahunan antara bulan Januari-April.

Internal Information Quality (IIQ) sebagai variabel independen merupakan variabel dummy selanjutnya yang diukur dengan ada atau tidaknya perusahaan melakukan restatement laporan keuangan dan diberi label Absent. Nilai rata-rata Absent 0.78 atau selama tiga dari tahun 2020-2022, 78% dari perusahaan yang telah diteliti tidak melakukan restatement laporan keuangannya karena kesalahan tidak sengaja (unintentional errors). Foreign Institutional Ownership (FIO) sebagai variabel independen dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 0.98. Nilai rata-rata variabel foreign institutional ownership sebesar 0.29 yang mana rata-rata kepemilikan institusional asing menanamkan modalnya 29% di perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dan nilai standar deviasi sebesar 0.21.

Financial Constraints sebagai variabel independen dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 0.99. Nilai rata-rata variabel financial constraints sebesar 0.19 yang mana rata-rata perusahaan yang mengalami financial constraints 19% pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Firm Size sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini yang diukur dengan logaritma natural mempunyai nilai minimum sebesar 22.08 dan nilai maksimum sebesar 33.65. Nilai rata-rata variabel firm size sebesar 28.18 dan nilai standar deviasi sebesar 1.89. Data ini menunjukkan bahwa nilai firm size pada penelitian ini memiliki fluktuatif yang rendah dan hasil yang baik karena nilai rata-rata firm size lebih besar dari nilai standar deviasinya. Selanjutnya, Leverage sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 8.29.

Nilai rata-rata variabel leverage sebesar 0.45 yang berarti rata-rata perusahaan sampel menggunakan pendanaan dengan utang sebesar 45% dan nilai standar deviasi sebesar 0.35. Terakhir, growth opportunity sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar -1.40 dan nilai maksimum sebesar 28.45. Nilai rata-rata variabel growth opportunity sebesar 0.27 serta nilai standar deviasi sebesar 1.40. Nilai rata-rata growth opportunity yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi menunjukkan bahwa variabel growth opportunity dari penelitian ini memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi. Selanjutnya Pemilihan

Model Regresi Data Panel pada Uji Chow disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Chow Perusahaan Non Keuangan

Effect Test	Prob
Cross section F	0.00000
Cross section Chi-square	0.00000

Hasil uji chow pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai probability dari cross section f dan cross section chi-square < 0.05 yaitu sebesar 0.0000 yang artinya model regresi yang dipilih adalah fixed effect model (FEM). Selanjutnya hasil Uji Hausman disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Hausmen Perusahaan Non Keuangan

Test Summary	Prob
Cross section random	0.0000

Hasil uji hausman pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai probability cross section random < 0.05, maka model yang dipilih yang terbaik untuk penelitian ini adalah fixed effect model (FEM). Selanjutnya Uji Lagrange Multiplier disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier Perusahaan Non Keuangan

Test Summary	Prob
Breusch-pagan	0.0000

Hasil uji lagrange multiplier pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai cross section Breusch-pagan < 0.05, Namun pada hasil uji chow dan uji hausman telah didapatkan model yang terbaik adalah fixed effect model, jadi model yang terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah fixed effect model (FEM). Selanjutnya Uji Hipotesis dan Uji Koefisien Determinasi disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2) Perusahaan Non Keuangan

Weighted Statistics	
Adjusted R-squared	0.0064

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan fixed effect model diperoleh nilai koefisien determinasi R-squared seperti tabel diatas yaitu sebesar 0.064 yang artinya variabel independen yaitu Internal Information Quality, Foreign Institutional Ownership dan Financial Constraints serta variabel kontrol firm size, leverage, dan growth opportunity pada perusahaan non keuangan mampu menjelaskan variabel dependen cash holding sebesar 0.64% dan sisanya sebesar 99.36% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Selanjutnya Uji F Statistic disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji F Statistic Perusahaan Non Keuangan

Weighted Statistics	
Prob (F statistic)	0.0000

Berdasarkan pengujian dengan fixed effect model dihasilkan nilai probabilitas F sebesar 0.0000 < 0.05 seperti tabel diatas, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen dalam penelitian ini berepengaruh terhadap variabel dependen yaitu cash holding. Selanjutnya Uji t Statistic disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji t Statistic Perusahaan Non Keuangan

Variabel	Coefficient	Std.error	t-statistic	Prob
Konstanta	0.1908809	0.15573	1.23	0.2
		67		21
Internal Information Quality_SPEED	-0.0893145	0.01928	-4.63	0.0
		29		00
Internal Information Quality_ABSENT	0.0130896	0.00736	1.78	0.0
		95		76
Foreign Institutional Ownership	0.0175785	0.01138	1.54	0.1
		84		23
Financial Constraints	-0.0298178	0.01230	-2.42	0.5
		57		13
Firm Size	-0.0038334	0.00552	-0.69	0.4
		37		88
Leverage	-0.018728	0.00796	-2.35	0.0
		25		19
Growth opportunity	-0.0051542	0.00131	-3.91	0.0
		94		00

Berdasarkan hasil uji dengan fixed effect model yang dirangkum dalam tabel diatas, dapat dilihat bahwa variabel independen Internal Information Quality_SPEED memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap cash holding dengan pengaruh sebesar -0.0893145, yang artinya jika terjadi peningkatan Internal Information Quality_SPEED sebesar 1% maka akan menurunkan cash holding sebesar 8.93%. Sedangkan Internal Information Quality_ABSENT tidak berpengaruh secara signifikan terhadap cash holding. Jadi dapat disimpulkan secara keseluruhan bahwa variabel Internal Information Quality berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Kemudian, Leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap cash holding dengan pengaruh sebesar -0.018728, yang artinya jika terjadi peningkatan leverage sebesar 1% maka akan menurunkan cash holding sebesar 1.87%. Terakhir, Growth opportunity memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap cash holding dengan pengaruh sebesar -0.0051542, yang artinya jika terjadi peningkatan Growth opportunity sebesar 1% maka akan menurunkan cash holding sebesar 0.51%.

Pada hipotesis diduga bahwa internal information quality berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Berdasarkan dari pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa internal information quality berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai coefficient sebesar -0.0893145 pada tingkat signifikansi 0.000 yang artinya, setiap terjadi peningkatan internal information quality sebesar 1% maka akan menurunkan cash holding sebesar 8.93%. Maka dari itu hipotesis diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi internal information quality perusahaan maka semakin rendah menahan cash holding. Sejalan dengan adanya precautionary motive yang bertujuan untuk mengantisipasi peristiwa yang tidak terduga dari aspek pembiayaan, termasuk negara yang tidak stabil perekonomiannya. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan IIQ yang cenderung tinggi akan memberikan informasi yang lebih andal dan tepat waktu kepada pihak eksternal. Internal information quality berpengaruh negatif signifikan terhadap cash holding.

Pengaruh Foreign Institutional Ownership Terhadap Cash Holding.

Pada hipotesis diduga bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan dari foreign institutional ownership terhadap cash holding, tetapi setelah dilakukannya pengujian maka didapatkan hasil bahwa foreign institutional ownership tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cash holding. Hal ini dibuktikan dengan nilai coefficient sebesar 0.0175785 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.123. Maka dari itu hipotesis ditolak. Pada struktur modal saham perusahaan, adanya foreign institutional ownership tidak selalu mempengaruhi tindakan pemegang saham tersebut terhadap kebijakan mereka terhadap perusahaan, yakni disini adalah cash holding. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak selalu foreign institutional ownership yang menanamkan modalnya menekankan kepada manajer untuk menyimpan kas. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang menyebutkan bahwa institutional ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding.

Pada hipotesis diduga bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan dari financial constraints terhadap cash holding, tetapi setelah dilakukannya pengujian maka didapatkan hasil bahwa financial constraints tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cash holding. Hal ini dibuktikan dengan nilai coefficient sebesar -0.0298178 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.513. Maka dari itu hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dari financial constraints terhadap cash holding. Hal ini bisa terjadi karena rendahnya tingkat financial constraints pada perusahaan sampel sehingga pengaruhnya tidak signifikan yang terlihat pada statistik deskriptif bahwa rata-rata financial constraints sebesar 19%. Hasil bahwa financial constraints tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cash holding. Ada atau tidak adanya financial constraints ternyata tidak selalu mempengaruhi tingkat kas yang ada di perusahaan.

Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa variabel kontrol firm size tidak berpengaruh yang signifikan terhadap cash holding pada perusahaan non keuangan yang dibuktikan dengan nilai coefficient sebesar -0.0038334 pada tingkat signifikansi 0.488. Firm size memiliki pengaruh negatif terhadap cash holding. Perusahaan besar memiliki kemampuan untuk mengakses masuk kedalam pasar modal, sehingga perusahaan besar akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal. Hal ini membuat perusahaan besar cenderung mengurangi jumlah cash holding atau bahkan tidak memiliki sama sekali cadangan kas. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan firm size tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding.

Selanjutnya variabel kontrol leverage yang mendapatkan hasil yaitu leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding pada perusahaan

non keuangan yang dibuktikan dengan nilai coefficient sebesar -0.018728 pada tingkat signifikansi 0.019. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Kepemilikan tunai berbanding terbalik dengan leverage, sehingga hubungan antara variabel-variabel tersebut negatif karena jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan cadangan likuidnya yaitu cash holding sebelum mengeluarkan hutang.

Variabel kontrol yang terakhir yaitu growth opportunity juga ditemukan hasil bahwa growth opportunity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai coefficient -0.0051542 pada tingkat signifikansi 0.000. Growth opportunity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Perusahaan dengan growth opportunity yang besar memiliki kecenderungan dengan kebijakan cash holding yang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut akan menarik perhatian para investor melalui growth opportunities untuk berinvestasi. Growth opportunity yang semakin meningkat akan dilihat oleh investor sebagai sinyal yang baik bagi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Hal ini menandakan bahwa perkembangan perusahaan dianggap sebagai tanda dari adanya aspek yang menguntungkan dengan harapan memperoleh pengembalian investasi yang lebih baik oleh investor.

4. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa internal information quality memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Foreign institutional ownership tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cash holding. Financial constraints tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cash holding. Variabel kontrol firm size tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cash holding. Selanjutnya variabel kontrol leverage yang mendapatkan hasil yaitu berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding. Terakhir growth opportunity juga ditemukan hasil bahwa growth opportunity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding.

Daftar Rujukan

- [1] Al-Najjar, B. (2013). The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence From Some Emerging Markets. *International Business Review*, 22(1), 77–88. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2012.02.004> .
- [2] Guizani, M., & Ajmi, A. N. (2023). Do Macroeconomic Conditions Affect Corporate Cash Holdings and Cash Adjustment Dynamics? Evidence From GCC Countries. *International Journal of Emerging Markets*, 18(9), 2643–2662. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJEM-03-2020-0291> .
- [3] Alfira, A., Rasita, R., Alvina, J., Khorico, C., & Tanjung, M. A. (2021). Debt to Asset Ratio, Growth Opportunity dan Cash Flow terhadap Cash Holding pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Sains dan Humaniora*, 5(2), 288–294. DOI: <https://doi.org/10.23887/jppsh.v5i2.35858> .
- [4] Bai, X., Han, J., Ma, Y., & Zhang, W. (2022, December 1). ESG Performance, Institutional Investors' Preference and Financing Constraints: Empirical Evidence From China. *Borsa Istanbul Review*. *Borsa Istanbul Anonim Sirketi*. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.013> .
- [5] Belghitar, Y., & Khan, J. (2013). Governance Mechanisms, Investment Opportunity Set and Smes Cash Holdings. *Small Business Economics*, 40(1), 59–72. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-011-9366-z> .
- [6] Boubaker, S., Derouiche, I., & Nguyen, D. K. (2015). Does The Board of Directors Affect Cash Holdings? A Study of French Listed Firms. *Journal of Management and Governance*, 19(2), 341–370. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10997-013-9261-x> .
- [7] Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). The determinants of corporate cash holdings levels: Evidence from selected South African retail firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 79–93. DOI: [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2\).2017.08](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2).2017.08) .
- [8] Farre-Mensa, J., & Ljungqvist, A. (2016). Do Measures of Financial Constraints Measure Financial Constraints?. *Review of Financial Studies*, 29(2), 271–308. DOI: <https://doi.org/10.1093/rfs/hhv052> .
- [9] Qasim, S., Rizov, M., & Zhang, X. (2021). Financial Constraints and the Export decision of Pakistani firms. *International Journal of Finance and Economics*, 26(3), 4557–4573. DOI: <https://doi.org/10.1002/ijfe.2030> .
- [10] Chu, S., Oldford, E., & Gao, C. (2023). Does Social Capital Alleviate Financing Constraints? A Study of China's Creative Economy. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 30(6), 1518–1541. DOI: <https://doi.org/10.1080/16081625.2022.2067882> .
- [11] Konte, M., & Ndubuisi, G. (2021). Financial Constraint, Trust, and Export Performances: Firm-level Evidence from Africa. *Journal of Institutional Economics*, 17(4), 583–605. DOI: <https://doi.org/10.1017/S1744137421000059> .
- [12] Gang, I. N., Raj Natarajan, R., & Sen, K. (2022). Finance, Gender, and Entrepreneurship: India's Informal Sector Firms. *Journal of Development Studies*, 58(7), 1383–1402. DOI: <https://doi.org/10.1080/00220388.2022.2061855> .
- [13] Thanh Liem, N. (2021). Accounting Comparability and Accruals-Based Earnings Management: Evidence On Listed Firms In An Emerging Market. *Cogent Business and Management*, 8(1). DOI: <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1923356> .
- [14] Acebo, E., Miguel-Dávila, J. Á., & Nieto, M. (2022). Do Financial Constraints Moderate The Relationship Between Innovation Subsidies And Firms' R&D Investment?. *European Journal of Innovation Management*, 25(2), 347–364. DOI: <https://doi.org/10.1108/EJIM-07-2020-0286> .
- [15] Karas, M., & Režnáková, M. (2021). The role of financial constraint factors in predicting SME default. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 16(4), 859–883. DOI: <https://doi.org/10.24136/eq.2021.032> .
- [16] Sun, W., Yin, C., & Zeng, Y. (2022). Financial Hedging, Corporate Cash Policy, and the Value of Cash. *British Journal of Management*, 33(3), 1271–1303. DOI: <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12520> .
- [17] Faulkender, M., & Wang, R. (2006). Corporate Financial Policy and The Value of Cash. *Journal of Finance*, 61(4), 1957–1990. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00894.x> .
- [18] Chakraborty, A., Baum, C. F., & Liu, B. (2017). Corporate Financial Policy and The Value of Cash Under Uncertainty. *International Journal of Managerial Finance*, 13(2), 149–164. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJMF-12-2015-0210> .
- [19] Ramelli, S., & Wagner, A. F. (2020). Feverish stock price reactions to COVID-19. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 622–655. DOI: <https://doi.org/10.1093/rcls/cfaa012> .
- [20] Agustianingrum, S., Suwarti, T., & Masdjojo, G. N. (2023). Pengaruh Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding, dan Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan (Pada

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2021). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1658–1672. DOI: <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.5462> .