

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Data

##### 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Pengaruh Siklus Hidup, *Board Size*, *Sales Growth*, *Dividend Payment*, *Research & Development* dan *Cash From Operation* terhadap *Cash Holding*. Populasi yang menjadi objek penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Sampel Penelitian dipilih dengan menerapkan metode *purposive sampling*, Dimana pemilihan sampel didasarkan pada sejumlah kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 1 Hasil Pemilihan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>Healthcare</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.	(34)
2.	Perusahaan sektor <i>Healthcare</i> yang tidak listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.	(16)
3.	Perusahaan sektor <i>Healthcare</i> yang tidak mempublikasikan laporan tahunan ( <i>annual report</i> ) secara konsisten tahun 2019-2023.	(1)
4.	Perusahaan <i>Healthcare</i> yang tidak memiliki data lengkap dan relevan dengan variabel penelitian tahun 2019-2023.	(9)
Jumlah Perusahaan yang digunakan dalam penelitian		8
<b>Jumlah sampel dalam penelitian ( 5 tahun x 8 )</b>		<b>40</b>

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa terdapat 34 perusahaan sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023 pada saat pengumpulan data. Dari jumlah tersebut, sebanyak 16 perusahaan tidak tercatat dalam daftar listing selama periode tersebut. Selain itu, terdapat 1 perusahaan yang tidak secara konsisten mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) dalam

kurun waktu 2019-2023. Sementara itu, 9 perusahaan lainnya tidak memiliki data yang lengkap dan tidak sesuai dengan variabel penelitian yang digunakan. Dengan demikian, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan. Adapun total sampel penelitian yang diperoleh adalah 40, yang dihitung berdasarkan observasi selama 5 tahun (8 perusahaan  $\times$  5 tahun).

## 4.2 Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta situs web masing-masing perusahaan. Data yang digunakan berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor *healthcare* untuk periode 2019-2023. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini mencakup Siklus Hidup Perusahaan (X1), *Board Size* (X2), *Sales Growth* (X3), *Dividend Payment* (X4), *Research & Development* (X5), dan *Cash From Operation* (X6), terhadap *Cash Holding* (Y). Hasil pengujian statistik deskriptif dapat diketahuin pada tabel berikut:

**Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif**

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Siklus Hidup Perusahaan	40	,00300	,95000	,6467500	,29484509
Board Size	40	-1,0000	2,64000	1,7962500	,99596799
Sales Growth	40	-,93000	2,71000	,5020000	,94686852
Dividend Payment	40	,00100	2,15000	,5942500	,46994079
Research & Development	40	,000200	,463000	,03203250	,0858207846
Cash From Operation	40	,01000	,03000	,0260000	,00545377
Cash Holding	40	,03000	,33000	,1607500	,08253632
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Hasil Olah Data SPSS ver 26

Berdasarkan table 4.2, menyajikan hasil uji statistic deskriptif untuk setiap variabel dalam penelitian dan menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 40 sampel.

1. Siklus Hidup Perusahaan memiliki nilai minimum 0,00300 dan maksimum 0,95000, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,6467500 serta standar deviasi 0,29484509. Karena standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa variasi data pada variabel ini cukup baik.
2. Variabel *Board Size* memiliki nilai minimum -1,00000 dan maksimum 2,64000, dengan rata-rata 1,7962500 serta standar deviasi 0,99596799. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan rata-rata menunjukkan bahwa distribusi data pada variabel ini cukup baik.
3. Variabel *Sales Growth* memiliki nilai minimum -0,93000 dan maksimum 2,71000, dengan rata-rata 0,5020000 serta standar deviasi 0,94686852. Karena standar deviasi lebih besar dari rata-rata, dapat dikatakan bahwa variasi data pada variabel ini cukup tinggi.
4. Variabel Dividend Payment memiliki nilai minimum 0,00100 dan maksimum 2,15000, dengan rata-rata 0,5942500 serta standar deviasi 0,46994079. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa data dari variabel ini cukup stabil.
5. Variabel *Research & Development* memiliki nilai minimum -0,00200 dan maksimum 0,463000, dengan rata-rata 0,03203250 serta standar deviasi 0,085807846. Standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa terdapat variasi data yang cukup signifikan.
6. Variabel *Cash From Operation* memiliki nilai minimum 0,01000 dan maksimum 0,03000, dengan rata-rata 0,0260000 serta standar deviasi 0,00545377. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa data dari variabel ini cukup baik.
7. Variabel *Cash Holding* memiliki nilai minimum 0,03000 dan maksimum 0,33000, dengan rata-rata 0,1607500 serta standar deviasi 0,08253632. Karena standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, maka dapat disimpulkan bahwa variasi data dalam variabel ini cukup stabil.

#### 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi dasar regresi linear klasik. Pengujian ini mencakup beberapa uji statistik sebagai berikut:

##### 4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah nilai residual dalam model regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik ditandai dengan residual yang mengikuti distribusi normal Ghazali, (2018). Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi ( $\text{sig}$ )  $> 0,05$ , maka data berdistribusi normal. Jika nilai signifikansi ( $\text{sig}$ )  $\leq 0,05$ , maka data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut:

**Tabel 4. 3 Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,06345539
Most Extreme Differences	Absolute	,093
	Positive	,093
	Negative	-,061
Test Statistic		,093
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS ver 26

Pada Tabel 4.3, menunjukkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov untuk 40 sampel yang sudah melalui transformasi data. Menurut Ghazali (2018), data yang awalnya tidak terdistribusi normal dapat diubah agar menjadi normal melalui proses transformasi. Proses transformasi ini mengacu pada bentuk histogram dari data yang tidak normal. Hasil uji normalitas pada Tabel 4.3 menunjukkan nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang lebih

besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ). Ini berarti data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

#### 4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan atau korelasi yang kuat antara variabel independen satu dengan yang lainnya. Dalam model regresi yang baik, seharusnya tidak ada korelasi yang tinggi antara variabel independen, dengan toleransi kolinearitas yang dapat diterima adalah Tolerance  $> 0,10$  dan VIF  $< 10$  Ghazali, (2018). Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.4.

**Tabel 4. 4 Uji Multikolinieritas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,015	,078		-,195	,847		
	Siklus Hidup Perusahaan	,135	,040	,482	3,355	,002	,869	1,150
	Board Size	,100	,029	1,207	3,448	,002	,146	6,839
	Sales Growth	,080	,029	,917	2,777	,009	,164	6,092
	Dividend Payment	-,047	,026	-,265	-1,812	,079	,835	1,198
	Research & Development	,128	,159	,133	,803	,428	,655	1,526
	Cash From Operation	-4,123	2,394	-,272	-1,723	,094	,716	1,397

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Hasil Olah Data SPSS ver 26

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4.4, variabel Siklus Hidup Perusahaan memiliki nilai VIF 1,150 ( $< 10$ ) dan nilai tolerance 0,869. Variabel Board Size memiliki nilai VIF 6,839 ( $< 10$ ) dan nilai tolerance 0,146. Variabel Sales Growth memiliki nilai VIF 6,092 ( $< 10$ ) dan nilai tolerance 0,164. Variabel Dividend Payment memiliki nilai VIF 1,198 ( $< 10$ ) dengan nilai tolerance 0,835.

Variabel Research & Development memiliki nilai VIF 1,526 ( $< 10$ ) dengan nilai tolerance 0,655, serta variabel Cash From Operation memiliki nilai VIF 1,397 ( $< 10$ ) dan nilai tolerance 0,716. Dengan nilai VIF yang kurang dari 10, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi ini.

#### 4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa tidak ada hubungan antara kesalahan pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya dalam analisis regresi Ghazali, (2018). Pengujian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW-Test).

**Tabel 4. 5 Uji Autokorelasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,639 <sup>a</sup>	,409	,301	,0689833	1,884

a. Predictors: (Constant), Cash From Operation, Research & Development, Siklus Hidup Perusahaan, Dividend Payment, Sales Growth, Board Size

b. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Hasil Olah Data SPSS ver 26

Pada Tabel 4.5, terlihat bahwa nilai DW-Test adalah 1,884. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin-Watson dengan tingkat keyakinan 95% dan  $\alpha = 5\%$  (0,05), dengan jumlah sampel 40 dan jumlah variabel independen sebanyak 6, sehingga  $k-1 = 6-1 = 5$ . Dalam tabel Durbin-Watson, didapatkan nilai dL sebesar 1,2305, dU sebesar 1,7859, dan  $4-dU$  sebesar 2,2141 ( $4-1,7859 = 2,2141$ ). Berdasarkan ketentuan Uji Durbin-Watson, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa  $dU < DW < 4-dU$  atau  $1,7859 < 1,884 < 2,2141$ . Dari hasil ini, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi ini.

#### 4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk memastikan bahwa dalam model regresi tidak ada ketidaksamaan varians residual dari satu periode ke periode lainnya. Jika

tidak ada heterokedastisitas atau memenuhi asumsi homoskedastisitas, maka model regresi ini dapat dianggap baik. Model dikatakan bebas dari heterokedastisitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 Ghozali, (2018).

**Tabel 4. 6 Uji Heterokedastisitas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,036	,044		,800	,430
	Siklus Hidup Perusahaan	,002	,023	,014	,082	,935
	Board Size	-,003	,016	-,080	-,189	,851
	Sales Growth	-,015	,016	-,377	-,941	,353
	Dividend Payment	-,013	,015	-,164	-,921	,364
	Research & Development	,063	,090	,141	,702	,488
	Cash From Operation	1,240	1,360	,175	,911	,369

a. Dependent Variable: ARES

Sumber : Hasil Olah Data SPSS ver 26

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas yang ditunjukkan pada Tabel 4.6, pengujian dilakukan menggunakan uji Glejser. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen Siklus Hidup Perusahaan sebesar 0,935 ( $> 0,05$ ), *Board Size* sebesar 0,851 ( $> 0,05$ ), *Sales Growth* sebesar 0,353 ( $> 0,05$ ), *Dividend Payment* sebesar 0,364 ( $> 0,05$ ), *Research & Development* sebesar 0,488 ( $> 0,05$ ), dan *Cash From Operation* sebesar 0,369 ( $> 0,05$ ). Karena semua nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami heterokedastisitas.

#### 4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

analisis regresi linier berganda bisa dilakukan dalam penelitian ini. Tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah untuk mengetahui koefisien regresi dan signifikansinya, sehingga bisa digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 7 Analisis Linier Berganda**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,015	,078		-,195	,847
	Siklus Hidup Perusahaan	,135	,040	,482	3,355	,002
	Board Size	,100	,029	1,207	3,448	,002
	Sales Growth	,080	,029	,917	2,777	,009
	Dividend Payment	-,047	,026	-,265	-1,812	,079
	Research & Development	,128	,159	,133	,803	,428
	Cash From Operation	-4,123	2,394	-,272	-1,723	,094

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Hasil Olah Data SPSS ver 26

Dari hasil analisis regresi dapat diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$CH_{i,t} = \alpha + \beta_1 LC + \beta_2 BS + \beta_3 SG + \beta_4 DPAY + \beta_5 R\&D + \beta_6 CFO + \varepsilon$$

$$CH_{i,t} = -0,015 + 0,135 LC + 0,100 BS + 0,080 SG + -0,047 DPAY + 0,128 R\&D + -4,123 CFO + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi yang diperoleh:

- Nilai koefisien regresi untuk variabel *Cash Holding* (Y) adalah -0,015, yang artinya jika semua variabel independen konstan, maka *Cash Holding* akan menurun sebesar -0,015.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel Siklus Hidup Perusahaan (X1) terhadap *Cash Holding* adalah 0,135, yang berarti setiap perubahan X1 sebesar 1 satuan diperkirakan akan meningkatkan *Cash Holding* sebesar 0,135.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel *Board Size* (X2) terhadap *Cash Holding* adalah 0,100, yang berarti setiap perubahan X2 sebesar 1 satuan diperkirakan akan meningkatkan *Cash Holding* sebesar 0,100.

- d. Nilai koefisien regresi untuk variabel *Sales Growth* (X3) terhadap *Cash Holding* adalah 0,080, yang berarti setiap perubahan X3 sebesar 1 satuan diperkirakan akan meningkatkan *Cash Holding* sebesar 0,080.
- e. Nilai koefisien regresi untuk variabel *Dividend Payment* (X4) terhadap *Cash Holding* adalah -0,047, yang berarti setiap perubahan X4 sebesar 1 satuan diperkirakan akan mengurangi *Cash Holding* sebesar 0,047.
- f. Nilai koefisien regresi untuk variabel *Research & Development* (X5) terhadap *Cash Holding* adalah 0,128, yang berarti setiap perubahan X5 sebesar 1 satuan diperkirakan akan meningkatkan *Cash Holding* sebesar 0,128.
- g. Nilai koefisien regresi untuk variabel *Cash From Operation* (X6) terhadap *Cash Holding* adalah -4,123, yang berarti setiap perubahan X6 sebesar 1 satuan diperkirakan akan mengurangi *Cash Holding* sebesar 4,123.

### 4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

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

Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk mengukur sejauh mana model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada antara nol (0) dan satu (1). Jika nilai  $R^2$  kecil, berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, jika nilai  $R^2$  mendekati satu, berarti variabel-variabel independen hampir sepenuhnya memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen Ghozali, (2018). Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 8 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,639 <sup>a</sup>	,409	,301	,0689833	1,884

a. Predictors: (Constant), Cash From Operation, Research & Development, Siklus Hidup Perusahaan, Dividend Payment, Sales Growth, Board Size

b. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Hasil Olah Data SPSS ver 26

Pada Tabel 4.8, diketahui bahwa nilai R Square untuk variabel Siklus Hidup Perusahaan, *Board Size*, *Sales Growth*, *Dividend Payment*, *Research & Development*, dan *Cash From Operation* adalah 0,409. Ini berarti bahwa 40,9% variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen tersebut, sedangkan sisanya sebesar 39,1% dijelaskan oleh faktor lain.

#### 4.3.2 Uji Kelayakan Model (Uji f)

Uji kelayakan model atau uji F digunakan untuk menentukan apakah model regresi yang digunakan layak atau tidak. Model dikatakan layak (atau andal) jika dapat menjelaskan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji F dengan menggunakan SPSS versi 26:

**Tabel 4. 9 Uji f**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,109	6	,018	3,805	,005 <sup>b</sup>
	Residual	,157	33	,005		
	Total	,266	39			

a. Dependent Variable: Cash Holding

b. Predictors: (Constant), Cash From Operation, Research & Development, Siklus Hidup Perusahaan, Dividend Payment, Sales Growth, Board Size

Sumber : Hasil Olah Data SPSS ver 26

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4.9, diperoleh nilai Fhitung sebesar 3,805 dan nilai signifikansi sebesar 0,005. Sedangkan Ftabel dapat diperoleh dari tabel F dengan df (N1) = k-1 = 6-1 = 5 (pembilang) dan df (N2) = n-k = 40-2 = 38 (penyebut), sehingga diperoleh nilai Ftabel sebesar 2,46. Artinya, Fhitung > Ftabel (3,805 > 2,46) dan nilai signifikansi < 0,05 (0,005 < 0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen (Siklus Hidup Perusahaan, Board Size, Sales Growth, Dividend Payment, Research & Development, dan Cash From Operation) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*, sehingga model ini layak digunakan dalam penelitian ini.

### 4.3.3 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi  $t < 0,05$ , maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $t > 0,05$ , maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada Tabel 4.10 di bawah ini:

**Tabel 4. 10 Uji Hipotesis (Uji t)**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,015	,078		-,195	,847
	Siklus Hidup Perusahaan	,135	,040	,482	3,355	,002
	Board Size	,100	,029	1,207	3,448	,002
	Sales Growth	,080	,029	,917	2,777	,009
	Dividend Payment	-,047	,026	-,265	-1,812	,079
	Research & Development	,128	,159	,133	,803	,428
	Cash From Operation	-4,123	2,394	-,272	-1,723	,094

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Hasil Olah Data SPSS ver 26

Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 4.10, terdapat nilai t-hitung untuk setiap variabel, sedangkan t-tabel diperoleh melalui tabel T ( $\alpha = 5\%$  atau 0,05).

1. Untuk variabel Siklus Hidup Perusahaan (X1), nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$ , yang berarti hipotesis Ha1 diterima dan Ho1 ditolak, menunjukkan bahwa ada pengaruh antara Siklus Hidup Perusahaan terhadap *Cash Holding*.
2. Untuk variabel *Board Size* (X2), nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$ , yang berarti hipotesis Ha2 diterima dan Ho2 ditolak, menunjukkan bahwa ada pengaruh antara *Board Size* terhadap *Cash Holding*.

3. Untuk variabel *Sales Growth* (X3), nilai signifikansi  $0,009 < 0,05$ , yang berarti hipotesis Ha3 diterima dan Ho3 ditolak, menunjukkan bahwa ada pengaruh antara *Sales Growth* terhadap *Cash Holding*.
4. Untuk variabel *Dividend Payment* (X4), nilai signifikansi  $0,079 > 0,05$ , yang berarti hipotesis Ha4 ditolak dan Ho4 diterima, menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *Dividend Payment* terhadap *Cash Holding*.
5. Untuk variabel *Research & Development* (X5), nilai signifikansi  $0,428 > 0,05$ , yang berarti hipotesis Ha5 ditolak dan Ho5 diterima, menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *Research & Development* terhadap *Cash Holding*.
6. Untuk variabel *Cash From Operation* (X6), nilai signifikansi  $0,094 > 0,05$ , yang berarti hipotesis Ha6 ditolak dan Ho6 diterima, menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *Cash From Operation* terhadap *Cash Holding*.

#### **4.4 Pembahasan**

Penelitian ini merupakan studi analisis untuk mengetahui pengaruh Siklus Hidup Perusahaan, *Board Size*, *Sales Growth*, *Dividend Payment*, *Research & Development* dan *Cash From Operation* terhadap *Cash Holding* Perusahaan sektor *Healthtecare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

##### **4.4.1 Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, Siklus Hidup Perusahaan terhadap *Cash Holding*, dapat disimpulkan bahwa Siklus Hidup Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama (Ha<sub>1</sub>) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan (*Growth Stage*) dan kematangan (*Maturity Stage*) cenderung menahan lebih banyak kas sebagai cadangan untuk mendukung ekspansi dan investasi.

Menurut teori Siklus Hidup Perusahaan, setiap Perusahaan akan mengalami beberapa tahapan yaitu tahap start-up, pertumbuhan, kematangan, dan penurunan. Pada tahap start-up, Perusahaan cenderung memiliki *cash holding* yang rendah karena membutuhkan banyak dana untuk operasional dan investasi awal. Sebaliknya, pada tahap kematangan Perusahaan mulai menghasilkan arus kas

positif yang stabil, sehingga cenderung menyimpan lebih banyak kas untuk mengantisipasi ketidakpastian ekonomi atau kebutuhan investasi dimasa depan Hidayah & Puspitasari, (2024).

Hasil Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hidayah & Puspitasari, (2024) Hardinto et al., (2022) yang menyimpulkan bahwa Siklus Hidup Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* karena perusahaan dalam tahap pertumbuhan cenderung memiliki kebutuhan kas yang lebih besar karena perusahaan perlu membiayai ekspansi, meningkatkan kapasitas produksi, serta mengembangkan pasar baru. Oleh karena itu, mereka cenderung menahan lebih banyak kas untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal.

Namun, Perusahaan yang berada ditahap penurunan cenderung mengalami penurunan kas yang signifikan karena laba yang semakin menurun dan peningkatan beban operasional. Dalam kondisi ini, Perusahaan seringkali menggunakan kas yang tersedia untuk mempertahankan kelangsungan bisnis, yang menyebabkan *cash holding* menurun.

#### **4.4.2 Pengaruh *Board Size* terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil pengujian pada pengaruh *Board Size* terhadap *Cash Holding*, dapat disimpulkan bahwa *Board Size* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (Ha<sub>2</sub>) diterima. Hasil ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan direksi, maka akan semakin efektif pengawasan terhadap kebijakan keuangan perusahaan, termasuk dalam pengelolaan kas.

Board Size mempengaruhi efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan perusahaan. Dewan direksi yang lebih besar cenderung menrapkan kebijakan keuangan yang lebih konservatif dan meningkatkan cash holding untuk mengurangi risiko keuangan. Sedangkan dewan direksi yang lebih kecil memungkinkan keputusan yang lebih cepat dan fleksibel, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan kas untuk investasi daripada menyimpannya dalam jumlah besar.

Penelitian ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayah & Puspitasari, (2024) dan Lim & Yanti, (2023) tentang hubungan *Board Size* dengan *Cash Holding* yang menemukan bahwa Perusahaan dengan jumlah dewan direksi yang lebih besar cenderung memiliki kebijakan *cash holding* yang konservatif. Hal ini disebabkan oleh adanya pengawasan yang lebih ketat dalam penggunaan kas sehingga mengurangi kemungkinan pemborosan atau pengambilan Keputusan yang merugikan Perusahaan. Dengan demikian, board size memiliki pengaruh terhadap *cash holding*, efektivitasnya sangat bergantung pada struktur tata Kelola Perusahaan dan dinamika pengambilan Keputusan dalam dewan direksi.

#### **4.4.3 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil pengujian pada pengaruh *Sales Growth* terhadap *Cash Holding*, dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) diterima. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menyimpan lebih banyak kas untuk membiayai ekspansi bisnis dan kebutuhan operasional di masa depan.

*Sales Growth* berpengaruh terhadap *cash holding* karena perusahaan perlu menyeimbangkan antara kebutuhan likuiditas untuk menghadapi peningkatan permintaan pasar dan keputusan investasi dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Menurut teori order, Perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan lebih memilih menggunakan kas internal untuk membiayai investasi dan ekspansi daripada mencari pendanaan eksternal yang lebih mahal. Dengan demikian, Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki tingkat *cash holding* yang lebih besar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Satria Panalar & Ekadjaja, (2020) dan Mulia et al., (2022) yang menyimpulkan bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini disebabkan oleh kebutuhan Perusahaan untuk memastikan bahwa mereka memiliki likuiditas yang

cukup untuk memenuhi peningkatan permintaan pasar serta menjaga stabilitas operasional dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

#### **4.4.4 Pengaruh *Dividend Payment* terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil penelitian pada pengaruh *Dividend Payment* terhadap *Cash Holding*, dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payment* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis keempat ( $H_{a4}$ ) tidak diterima. Perusahaan sektor *healthcahe* lebih memprioritaskan likuiditas dibandingkan pembayaran dividen. Hal ini disebabkan oleh tingginya kebutuhan investasi dalam penelitian dan pengembangan (R&D), yang membuat Perusahaan lebih memilih untuk menahan kas daripada membagikannya kepada pemegang saham.

Perusahaan yang membayar dividen cenderung memiliki cadangan kas yang lebih rendah karena sebagian besar laba dialokasikan kepada pemegang saham. Menurut Pandiangan, (2022) perusahaan dengan asset likuid yang rendah dapat mengurangi investasi atau mencari pendanaan eksternal sebagai kompensasi, sehingga pembayaran dividen tidak selalu berdampak langsung pada *Cash Holding*.

Hasil Penelitian ini mendukung penelitian Hidayah & Puspitasari, (2024) dan Satria Panalar & Ekadjaja, (2020) yang menunjukkan bahwa *Dividend payment* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Karena Perusahaan yang membayar dividen cenderung lebih memiliki kas yang lebih rendah karena sebagian besar laba dialokasikan kepada pemegang saham.

#### **4.4.5 Pengaruh *Research & Development Expenditure (R&D)* terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada pengaruh *Research & Development (R&D)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis kelima ( $H_{a5}$ ) tidak diterima. Hal ini disebabkan oleh sifat jangka Panjang dari investasi R&D, ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal, prioritas manajemen dalam alokasi kas, serta karakteristik industri

*Healthcare* sendiri. Perusahaan sektor *healthcahe* lebih memprioritaskan likuiditas dalam investasi penelitian & Pengembangan (R&D).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayah & Puspitasari, (2024) dan Lee & Roh, (2020) yang menyatakan bahwa investasi dalam R&D sering kali didanai melalui sumber eksternal seperti pinjaman atau penerbitan saham, sehingga tidak secara langsung mengurangi jumlah kas yang ditahan oleh Perusahaan. Dengan demikian meskipun R&D penting untuk inovasi dan pertumbuhan jangka Panjang, Perusahaan sering kali lebih memilih untuk menggunakan pendanaan jangka Panjang daripada mengandalkan kas internal.

#### **4.4.6 Pengaruh *Cash From Operation* (CFO) terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash From Operation* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis keenam (Ha<sub>6</sub>) tidak diterima. Perusahaan dengan CFO yang tinggi cenderung menahan lebih banyak kas sebagai Cadangan untuk menghadapi ketidakpastian biaya operasional.. Berdasarkan data yang saya dapatkan dari laporan keuangan perusahaan sektor *healthcare* sebagian besar perusahaan mengalami penurunan kas negatif pada *Cash From Operation* sehingga mencerminkan masalah dalam kinerja operasional dan efisiensi perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat *cash holding*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rini, (2022) dan Astuti et al., (2019) yang menyatakan bahwa *Cash Flow Operation* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Dimana hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau semakin rendah *cash flow* tidak berdampak pada *cash holding*. *Cash From Operation* adalah arus kas operasi di masa yang akan datang yang dipertahankan untuk kelangsungan eksistensi perusahaan yang didapat dari arus kas masuk operasi dengan arus kas keluar operasi. Aliran kas masuk dan keluar akan terus-menerus terjadi sepanjang Perusahaan beroperasi karena manajemen Perusahaan harus mengatur dengan baik aliran kas masuk dan aliran kas keluarnya.