



**PENGARUH ESG (*ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE*), PERTUMBUHAN ASSET, DAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2022**

Widia Yuliana<sup>1</sup>, Ahmad Sumarlan<sup>2</sup>, Hernadianto<sup>3</sup>, Nensi Yuniarti Zs<sup>4</sup>

Universitas Muhammadiyah Bengkulu<sup>1,2,3,4</sup>

[widia.yuliana28@gmail.com](mailto:widia.yuliana28@gmail.com)<sup>1</sup>

**INFORMASI ARTIKEL**

Diterima : 12/05/2026

Direvisi : 19/05/2026

Disetujui : 28/05/2026

**Kata Kunci:**

ESG (Environmental Social Governance), Pertumbuhan Aset, Siklus Hidup Perusahaan, Cash Holding, Perusahaan Manufaktur

**Keywords:**

ESG (Environmental Social Governance), Asset Growth, Company Life Cycle, Cash Holding, Manufacturing Companies

**ABSTRAK :**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG (Environmental Social Governance), pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2022. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan sustainability report perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi penelitian berjumlah 209 perusahaan, dengan sampel penelitian sebanyak 48 observasi yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding dengan nilai signifikansi 0,007 dan koefisien regresi -0,203, pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding dengan nilai signifikansi 0,001 dan koefisien regresi -0,119, serta siklus hidup perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding dengan nilai signifikansi 0,004 dan koefisien regresi -0,098. Secara simultan, ESG, pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan berpengaruh signifikan terhadap cash holding dengan nilai signifikansi 0,000 dan nilai Adjusted R Square sebesar 0,322. Simpulan penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan ESG, pertumbuhan aset, dan perkembangan siklus hidup perusahaan cenderung menurunkan tingkat cash holding perusahaan manufaktur karena meningkatnya kebutuhan dana untuk aktivitas operasional, investasi, dan tanggung jawab perusahaan, serta ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi cash holding sebesar 32,2%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.

*This study aims to analyze the influence of ESG (Environmental Social Governance), asset growth, and company life cycle on cash holdings in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2022 period. The research method used is a quantitative method using secondary data obtained from annual reports and sustainability reports of manufacturing companies listed on the IDX. The study population consisted of 209 companies, with a research sample of 48 observations selected using a purposive sampling technique. Data analysis was performed using multiple linear regression with the help of the SPSS program. The results showed that ESG had a negative and significant effect on cash holdings with a significance value of 0.007 and a regression*



*coefficient of -0.203, asset growth had a negative and significant effect on cash holdings with a significance value of 0.001 and a regression coefficient of -0.119, and company life cycle had a negative and significant effect on cash holdings with a significance value of 0.004 and a regression coefficient of -0.098. Simultaneously, ESG, asset growth, and the company's life cycle significantly influence cash holdings, with a significance value of 0.000 and an Adjusted R Square of 0.322. The conclusion of this study indicates that increased ESG disclosure, asset growth, and the development of the company's life cycle tend to reduce the level of cash holdings in manufacturing companies due to the increasing need for funds for operational activities, investments, and corporate responsibilities. These three variables are able to explain 32.2% of the variation in cash holdings, while the remainder is influenced by other factors outside the study.*

---

## PENDAHULUAN

Sektor industri manufaktur menjadi salah satu penyumbang utama perekonomian Indonesia. Perusahaan manufaktur dalam perkembangannya mampu menciptakan lapangan pekerjaan, mengubah atau menciptakan suatu produk yang memiliki nilai tambah tinggi, sumber ekspor negara, mendorong terbentuknya industrialisasi, dan mampu menciptakan diversifikasi ekonomi bagi negara Indonesia. Hal-hal ini menjadikan perusahaan manufaktur mampu memberikan kontribusi yang signifikan dalam pembangunan ekonomi nasional. Namun dalam perkembangannya, beberapa perusahaan manufaktur memiliki persoalan terkait pengelolaan kas yang tersedia atau biasa disebut cash holding sehingga berpengaruh terhadap pencapaian perusahaan dalam membantu perekonomian negara.

Cash holding dalam penelitian yang dilakukan oleh Hardinto et al (2022), didefinisikan sebagai jumlah kas yang dimiliki secara fisik atau dapat diinvestasikan dalam bentuk aset fisik atau didistribusikan kepada investor. Menurut Maxentia et al (2022), cash holding adalah tingkat kas yang dipegang perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki. Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa cash holding adalah jumlah kas atau setara kas yang dimiliki oleh perusahaan, yang dimanfaatkan untuk menjalankan keperluan operasional dan membayar kewajiban atau hutang perusahaan. Kas tergolong kedalam salah satu bentuk aset paling likuid yang dimiliki oleh perusahaan. Ketersediaan kas dalam sebuah perusahaan merupakan hal yang paling penting dalam memenuhi kebutuhan operasional. Kas dalam perusahaan akan terasa penting ketika perusahaan mulai mengalami kesulitan dalam memperoleh pendanaan eksternal.

Masalah ini menyebabkan perusahaan mengalami situasi financial distress yang berpotensi kebangkrutan. Menentukan jumlah kas pada porsi yang cukup dalam sebuah perusahaan merupakan tugas para manajer. Kas yang telah ditetapkan oleh manajemen harus dilakukan secara optimal supaya kas yang berada di tangan perusahaan tidak kelebihan maupun kekurangan. Kas pada perusahaan yang terlalu sedikit dapat berpotensi mengakibatkan risiko gagal bayar perusahaan dalam melunasi kewajiban maupun memenuhi kebutuhan operasional. Di sisi lain, perusahaan yang memiliki jumlah kas di tangan yang terlalu banyak dapat menyebabkan hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba karena kas hanya disimpan tanpa dimanfaatkan. Beberapa kasus fenomena cash holding di



perusahaan manufaktur di Indonesia adalah kurang optimalnya perusahaan dalam melakukan pengelolaan kas sehingga mengakibatkan terjadinya masalah likuiditas bahkan mengalami kebangkrutan. Kasus seperti ini dialami oleh PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA) yang resmi dinyatakan pailit pada tahun 2018. Perusahaan SAEA tidak mampu membayar kewajibannya pada Bank ICBC Indonesia yang mencapai angka US\$ 20.505.166 atau sekitar Rp309,6 miliar (Sugianto, 2018).

Kasus lainnya terjadi pada PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) pada awal tahun 2018. Perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya dalam bentuk obligasi dan sukuk ijarah yang akan jatuh tempo yang masing-masing bernilai Rp 600 miliar dan Rp 300 miliar. Kondisi ini disebabkan karena saldo kas yang dimiliki PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) belum cukup untuk membayar kewajibannya yang segera jatuh tempo pada 5 April 2018 (Bosnia, 2018). Kasus fenomena pengelolaan cash holding lainnya dialami oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk yang terus berlanjut sampai tahun 2023. Fenomena ini bersumber dari penundaan pembayaran utang obligasi senilai Rp 941 miliar dengan bunga 9,75% per tahun. Adanya proses review secara komprehensif terhadap master restructuring agreement (MRA), serta dalam rangka penerapan equal treatment baik kepada kreditur perbankan maupun kreditur obligasi menjadi alasan penundaan pembayaran utang bisa terjadi (Tonce, 2023).

Pengelolaan cash holding yang buruk dapat menyebabkan perusahaan sulit berkembang dalam mengantisipasi biaya-biaya yang tidak terduga. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Trisanti & Lestari (2022), disebutkan bahwa pengelolaan cash holding didasarkan pada tiga motif, yaitu trading motive, prevention motive, dan speculative motive. Motif trading biasanya digunakan perusahaan dalam hal pemenuhan kebutuhan kegiatan operasional perusahaan setiap harinya. Motif kedua yaitu motif prevention merupakan motif berjaga-jaga, biasanya perusahaan akan menggunakan motif ini ketika perusahaan harus berhadapan dengan keadaan finansial yang tidak sehat. Ketiga, motif speculative, yaitu motif yang digunakan perusahaan ketika perusahaan memiliki kas lebih dan ingin mengelolanya untuk memperoleh keuntungan. Motif-motif tersebut yang nantinya akan mempengaruhi pengambilan keputusan akhir atau alasan setiap manajer keuangan dalam hal menahan kas perusahaan. Melihat pentingnya peran cash holding maka perlu diketahui beberapa faktor yang dapat berpengaruh pada cash holding. Dalam penelitian ini, faktor yang akan diangkat diantaranya adalah ESG (Environmental Social Governance), pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan.

ESG (Environmental Social Governance) oleh Yunica & Rokhim (2023), didefinisikan sebagai aspek-aspek penting dalam meningkatkan kinerja investasi melalui pemberian perhatian terhadap masalah seperti kelangkaan sumber daya, degradasi lingkungan, dan tata kelola yang tidak memadai pada negara-negara berkembang dimana investasi dilakukan. ESG secara luas mencakup faktor-faktor lingkungan, sosial dan tata kelola suatu perusahaan. Faktor lingkungan mengacu pada penggunaan energi, penggunaan air, emisi karbon, polusi dan konservasi sumber daya alam oleh perusahaan. Hal ini melibatkan penilaian risiko lingkungan terhadap pendapatan perusahaan dan bagaimana perusahaan mengelola potensi risiko tersebut. Misalnya, sebuah perusahaan mungkin menghadapi risiko terkait tumpahan minyak, pembuangan air limbah, emisi beracun, atau potensi denda karena ketidakpatuhan. Faktor sosial, mengacu pada hubungan perusahaan dengan masyarakat, meliputi kesehatan, keselamatan dan hak karyawan di tempat kerja, serta keamanan produk. Laporan ini mengevaluasi kemungkinan risiko seperti inefisiensi tenaga



kerja dan biaya kepatuhan sebagai akibat dari kesehatan dan keselamatan tempat kerja yang tidak memadai. Faktor tata kelola meliputi independensi dewan, keberagaman, hak pemegang saham, dan keterbukaan informasi. Ini menilai informasi yang dibutuhkan oleh investor dan pemangku kepentingan mengenai transparansi akuntansi, konflik kepentingan dan kekuatan struktur tata kelola. Penerapan ESG melihat beberapa hal diantaranya pertimbangan risiko dan kepatuhan hukum, efisiensi operasional, mempermudah akses investasi, meningkatkan daya tarik pekerja terhadap perusahaan, inovasi, dan lingkungan bisnis yang lebih stabil.

Variabel ESG yang diteliti nantinya akan diukur berdasarkan item yang diungkapkan oleh perusahaan dengan perbandingan standar item pengungkapan oleh GRI. Hal yang melatarbelakangi pengambilan variabel ini pada sektor perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur mengolah bahan mentah menjadi barang setengah jadi ataupun barang siap pakai. Dalam proses pengolahannya, perusahaan manufaktur akan menghasilkan limbah, sehingga diperlukan adanya biaya untuk mengelola limbah tersebut sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sekaligus kepada masyarakat. Penelitian ini akan melihat apakah terdapat pengaruh ketika perusahaan mengeluarkan biaya untuk melakukan tanggung jawab kepada lingkungan dan sosial terhadap cash holding.

## TINJAUAN LITERATUR

### Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) adalah kerangka kerja konseptual dalam ekonomi dan manajemen yang mendalami hubungan antara dua pihak yang memiliki kepentingan yang mungkin tidak selalu sejalan, dimana kedua pihak ini adalah prinsipal dan agen. Prinsipal adalah pihak yang memiliki kepentingan dalam suatu entitas atau perusahaan (pemilik perusahaan), pihak yang mempekerjakan agen. Sedangkan agen adalah pihak yang dipekerjakan oleh prinsipal (manajemen suatu perusahaan), atau pihak yang bertindak atas nama prinsipal. Seorang ahli bernama Jensen dan Meckling : 1976 dalam penelitian yang dilakukan oleh Destriana (2015) hubungan keagenan didefinisikan sebagai suatu perjanjian dimana satu atau lebih prinsipal menyewa agen untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang dalam hal pengambilan keputusan kepada agen.

### Teori *Trade-off*

Teori *Trade-off* merupakan situasi dimana seseorang harus membuat keputusan terhadap dua hal atau lebih, mengorbankan atau kehilangan suatu aspek dengan alasan tertentu untuk mendapatkan aspek lain dengan kualitas yang berbeda. Dalam konteks kas, teori *Trade-off* menyatakan bahwa *cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat (*cost and benefit*) yang didapatkan dalam menahan kas. Beckhart & Keynes (1936) dalam penelitian yang dilakukan oleh Husna & Haryanto (2019) merincikan manfaat tambahan dari *cash holding* sebagai berikut: a) Motif transaksi, di mana perusahaan perlu menyimpan kas untuk mencegah biaya transaksi menjadi lebih mahal sehingga memungkinkan efisiensi biaya transaksi. b) Motif berjaga-jaga, di mana perusahaan perlu menyimpan kas untuk mengatasi kemungkinan biaya besar yang timbul karena penggunaan dana eksternal dalam membiayai investasi, sehingga perlu mempertimbangkan jumlah kas yang optimal. c) Motif spekulasi, di mana perusahaan perlu mempertimbangkan *cash holding* untuk membiayai kebutuhan yang tidak terduga, sehingga dapat menghindari kesulitan keuangan. Namun, ada biaya tambahan yang timbul akibat *cash*



*holding*, yaitu peningkatan biaya agensi (Jensen & Smith, Jr., 2005). Dalam hal ini, ada dua jenis biaya utama yang tergantung pada keputusan manajer perusahaan. Jika keputusan manajer sejalan dengan kepentingan pemegang saham, biaya yang timbul cenderung rendah, yaitu *return* dari *cash holding* yang relatif kecil dibandingkan dengan investasi berisiko serupa. Namun, jika manajer menggunakan *cash holding* untuk kepentingan pribadi atau untuk meningkatkan aset di bawah kendali mereka, biaya agensi meningkat, yang menyebabkan biaya yang lebih tinggi. Titik optimal *cash holding* perusahaan dapat dicapai ketika manfaat tambahan melebihi biaya tambahan yang timbul.

### **Cash holding (kas yang tersedia)**

Menurut Hardinto et al (2022), *cash holding* didefinisikan sebagai jumlah kas yang dimiliki secara fisik atau dapat diinvestasikan dalam bentuk aset fisik atau didistribusikan kepada investor. Menurut Maxentia et al (2022), *cash holding* adalah tingkat kas yang dipegang perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki. Dari definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa *cash holding* adalah jumlah kas atau setara kas yang tersedia disuatu perusahaan yang digunakan untuk menjalankan berbagai kegiatan operasional dan membayar kewajiban atau hutang perusahaan. Unsur-unsur dari *cash holding* yaitu uang tunai dan setara kas, kebutuhan operasional, kebutuhan darurat, dan investasi jangka pendek. Variabel *cash holding* adalah salah satu konsep yang penting dalam keuangan perusahaan dan manajemen keuangan secara umum. *Cash holding* mengacu pada jumlah uang tunai dan setara kas yang dipertahankan oleh sebuah perusahaan sebagai bagian dari asetnya. Meskipun tampak sederhana, *cash holding* memiliki implikasi yang kompleks terhadap kesehatan keuangan perusahaan dan strategi manajemen risiko.

### **Environmental social governance (ESG – tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan)**

Menurut Yunica & Rokhim (2023), ESG adalah aspek-aspek penting dalam meningkatkan kinerja investasi melalui pemberian perhatian terhadap masalah seperti kelangkaan sumber daya, degradasi lingkungan, dan tata kelola yang tidak memadai pada negara-negara berkembang dimana investasi dilakukan. Menurut Ghazali & Zulmaita (2020), ESG adalah praktik lingkungan, sosial dan tata kelola yang dilaksanakan oleh perusahaan sebagai bentuk perwujudan informasi *non-financial* yang dapat digunakan untuk menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan.

### **Pertumbuhan Aset**

Menurut Sumartha & Tjakrawala (2020), pertumbuhan aset adalah peningkatan jumlah aset yang dimiliki perusahaan berupa aset yang digunakan untuk memperluas kegiatan operasionalnya dengan tujuan mencapai keuntungan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Aurelia & Setijaningsih (2020), pertumbuhan aset didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan ukuran perusahaan melalui peningkatan aset. Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset adalah total peningkatan jumlah aktiva setiap tahunnya dari suatu perusahaan. Unsur dalam pertumbuhan aset dapat berupa investasi strategis, portofolio diversifikasi, dan efisiensi operasional.



## Siklus Hidup Perusahaan

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hardinto et al (2022), siklus hidup adalah fase-fase perkembangan suatu perusahaan. Fase-fase ini diantaranya fase *start-up*, *growth*, *mature*, *decline*. Menurut Savitry & Usman (2022), siklus hidup perusahaan adalah tahapan hidup yang dilalui oleh perusahaan meliputi tahap *introduction*, *growth*, *maturity*, *shake-out*, hingga *decline*. Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa siklus hidup perusahaan adalah alur atau proses perkembangan suatu perusahaan. Unsur-unsur dalam siklus hidup perusahaan meliputi empat (4) tahap yaitu tahap *start-up*, tahap *growth*, tahap *mature*, dan tahap *decline*.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif oleh Hardani et al (239:2020) didefinisikan sebagai metode penelitian dengan memanfaatkan data berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 dengan sumber data *sustainable report* dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Dalam penelitian ini, populasi yang diambil berjumlah 209 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1  
Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*  
One-Sample *Kolmogorov-Smirnov* Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,06580066
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,077
	Positive	,071
	Negative	-,077
Test Statistic		,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Uji normalitas pada *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,77 dengan nilai signifikansi sebesar 0,200. Nilai signifikansi ini lebih besar (>) dari 0,05 (5%) yang menunjukkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.



**Tabel 2**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,312	,054		5,825	,000		
ESG	-,203	,071	-,342	-2,835	,007	,991	1,009
Pertumbuhan Aset	-,119	,035	-,411	-3,400	,001	,988	1,013
Siklus Hidup Perusahaan	-,098	,032	-,373	-3,071	,004	,979	1,021

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* pada variabel ESG (*Environmental Social Governance*), pertumbuhan aset dan siklus hidup perusahaan lebih besar dari ( $>$ ) 0,10 dan nilai VIF kurang dari ( $<$ ) 10,00 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada variabel ESG (*Environmental Social Governance*), pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan tidak terjadi multikolinearitas atau bebas dari multikolinearitas.

**Tabel 3**  
**Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,604 <sup>a</sup>	,365	,322	,06801	,774

Dari hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan bahwa angka nilai *Durbin-Watson* (DW) pada tabel 3 yaitu sebesar 0,774. Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* pada tingkat signifikansi 0,05 dan jumlah variabel independen sebanyak 3 ( $k=3$ ) dengan jumlah sampel sebanyak 48 ( $n=48$ ). Nilai  $dL = 1,4064$  dan nilai  $dU = 1,6708$  sehingga  $4-dL = 4 - 1,4064 = 2,5936$  dan  $4-dU = 4 - 1,6708 = 2,3292$ . Nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,774 lebih kecil ( $<$ ) dari  $dL$  sebesar 1,4064 sehingga memiliki arti bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini mengalami autokorelasi atau terjadi autokorelasi. Untuk menghilangkan gejala autokorelasi dilakukan pengobatan melalui metode *durbin watson two-step method*. Pengobatan melalui metode ini dilakukan setelah sebelumnya sudah melakukan metode *cochrane-orcutt* namun tetap terjadi autokorelasi. Pengobatan melalui *durbin watson two-step method* dilakukan melalui empat tahapan metode yaitu metode *durbin watson d*, metode *theil-nagar d*, metode *cochrane-orcutt step 1*, dan metode *cochrane-orcutt step 2*. Setelah melakukan keempat metode tersebut diperoleh hasil sebagai berikut :



**Tabel 4.**  
**Uji Autokorelasi (metode *durbin watson d*)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,550 <sup>a</sup>	,302	,192	,36596	1,840

**Tabel 5**  
**Uji Autokorelasi (metode *theil-nagar d*)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,550 <sup>a</sup>	,302	,192	,36612	1,846

**Tabel 6**  
**Uji Autokorelasi (metode *cochrane-orcutt step 1*)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,552 <sup>a</sup>	,304	,194	,36571	1,787

**Tabel 7**  
**Uji Autokorelasi (metode *cochrane-orcutt step 2*)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,552 <sup>a</sup>	,304	,194	,36571	1,787

Berdasarkan hasil pengobatan diatas sampel awal yang sebelumnya berjumlah 48 setelah dilakukan pengobatan sampel akhir berubah menjadi 23. Nilai dU untuk sampel ini adalah sebesar 1,6597, sedangkan nilai 4-dU adalah sebesar  $4-1,6597=2,3403$ . Melalui pengobatan diatas diperoleh nilai *durbin-watson* untuk metode 1 sebesar 1,840, metode 2 sebesar 1,846, metode 3 sebesar 1,787, dan metode 4 sebesar 1,787. Keempat nilai *durbin-watson* ini bernilai lebih besar dari ( $>$ ) 1,6597 dan lebih kecil ( $<$ ) dari 2,3403. Artinya semua nilai *durbin-watson* memenuhi syarat  $dw > dU < 4-dU$ , yang artinya data sudah tidak mengalami gejala autokorelasi.

**Tabel 8**  
**Uji Heteroskedastisitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		



1 (Constant)	-2,837	2,224		-	1,276	,209
ESG	-4,715	2,965		-0,229	1,590	,119
Pertumbuhan Aset	-,336	1,451		-,033	-,232	,818
Siklus Hidup Perusahaan	-2,169	1,320		-,238	1,643	,107

Dari hasil uji heteroskedastisitas melalui uji park diatas, diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel X1 sebesar 0,119, variabel X2 sebesar 0,818, dan variabel X3 sebesar 0,107. Nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen diatas memiliki nilai signifikansi lebih dari (>) 0,05, yang artinya bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 9**  
**Uji Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,312	,054		5,825	,000
ESG	-,203	,071	-,342	2,835	,007
Pertumbuhan Aset	-,119	,035	-,411	3,400	,001
Siklus Hidup Perusahaan	-,098	,032	-,373	3,071	,004

Berdasarkan hasil regresi maka dapat dibuat persamaan linear antara ESG (*Environmental Social Governance*), pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan terhadap *cash holding* sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$Y = 0,312 + (-0,203) X_1 + (-0,119) X_2 + (-0,098) X_3 + \varepsilon$$

$$Y = 0,312 - 0,203 X_1 - 0,119 X_2 - 0,098 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

- Y = *Cash Holding*
- X1 = *Environmental Social Governance*
- X2 = *Pertumbuhan Aset*
- X3 = *Siklus Hidup Perusahaan*
- $\varepsilon$  = *Error Term*

Persamaan regresi tersebut mempunyai arti sebagai berikut :

1. Berdasarkan persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa jika konstanta yang diperoleh sebesar 0,312 menunjukkan bahwa jika ESG (*Environmental Social Governance*), pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan tidak mengalami



perubahan, jika *cash holding* adalah nol maka *cash holding* memiliki nilai sebesar 0,312.

2. ESG (*Environmental Social Governance*) mempunyai koefisien regresi sebesar -0,203 menyatakan bahwa setiap penambahan ESG (*Environmental Social Governance*) sebesar 1 persen akan mengurangi nilai *cash holding* sebesar 0,203.
3. Pertumbuhan aset mempunyai koefisien regresi sebesar -0,119 menyatakan bahwa setiap penambahan pertumbuhan aset sebesar 1 persen maka akan mengurangi nilai *cash holding* sebesar 0,119.

Siklus hidup perusahaan mempunyai koefisien regresi -0,098 menyatakan bahwa setiap penambahan siklus hidup perusahaan sebesar 1 persen akan mengurangi nilai *cash holding* sebesar 0,098

**Tabel 10**  
**Koefisien Determinasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,604 <sup>a</sup>	,365	,322	,06801

Berdasarkan tabel uji diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,322. Berdasarkan nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel independen memberikan sumbangan pengaruh secara bersama-sama sebesar 32,2% terhadap variabel dependen, sisanya 67,8% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

**Tabel 11**  
**Uji Hipotesis (uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,312	,054		5,825	,000
ESG	-,203	,071	-,342	2,835	,007
Pertumbuhan Aset	-,119	,035	-,411	3,400	,001
Siklus Hidup Perusahaan	-,098	,032	-,373	3,071	,004

Berdasarkan tabel 11 diatas hasil uji hipotesis (uji t) untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan hasil hipotesis antara lain :

- 1) Pengujian hipotesis 1

Berdasarkan pada tabel 8, variabel ESG (*Environmental Social Governance*) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,007 artinya lebih kecil dari 0,05. Sehingga ESG (*Environmental Social Governance*) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sehingga



hipotesis 1 diterima. Artinya, semakin banyak biaya yang dikeluarkan untuk pengungkapan ESG (*Environmental Social Governance*) maka semakin banyak juga *cash holding* yang dikeluarkan, atau dapat dikatakan bahwa semakin banyak biaya yang dikeluarkan untuk pengungkapan ESG (*Environmental Social Governance*) maka *cash holding* perusahaan akan semakin berkurang.

2) Pengujian hipotesis 2

Berdasarkan pada tabel 11, pertumbuhan aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 artinya lebih kecil dari 0,05. Sehingga pertumbuhan aset terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. ini berarti semakin besar pertumbuhan aset, maka *cash holding* akan semakin berkurang mengingat banyaknya pembiayaan yang harus dikeluarkan untuk membiayai investasi dan kegiatan operasional yang berkaitan dengan pertumbuhan tersebut. Sehingga hipotesis 2 diterima.

3) Pengujian hipotesis 3

Berdasarkan pada tabel 8, siklus hidup perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004 artinya lebih kecil dari 0,05. Sehingga siklus hidup perusahaan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hasil ini berarti bahwa semakin banyak biaya yang dikeluarkan ketika perusahaan mengalami peningkatan dalam siklus hidupnya maka *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin berkurang. Sehingga hipotesis 3 diterima.

**Tabel 12**  
**Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,117	3	,039	8,425	,000 <sup>b</sup>
	Residual	,203	44	,005		
	Total	,320	47			

Hasil uji f pada tabel 12 diatas menunjukkan nilai f hitung sebesar 8,425 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 artinya lebih kecil (<) dari 0,05. Setelah dihitung, diketahui nilai f tabel sebesar 2,82. Nilai f hitung 8,425 > nilai f tabel 2,82. Hal tersebut membuktikan bahwa hipotesis 4 diterima. Artinya terdapat pengaruh ESG (*Environmental Social Governance*), pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan secara simultan terhadap *cash holding* secara signifikan.

### **Pengaruh ESG (Environmental Social Governance) terhadap Cash Holding**

Berdasarkan hasil olah data statistik, dapat dilihat bahwa ESG (*Environmental Social Governance*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian. Sehingga hipotesis 1 diterima. Penelitian ini didukung oleh Hardinto et al. (2022), Atif et al. (2022), dan Alhares et al. (2023).



### **Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Cash Holding**

Berdasarkan uji statistik t pada tabel 4.11, variabel independen pertumbuhan aset memiliki nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari nilai 0,05, artinya pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, hipotesis 2 diterima. Penelitian ini didukung oleh Maxentia et al. (2022) dan Sumartha & Tjakrawala (2020).

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

Berdasarkan uji statistik t pada tabel 4.11, variabel independen siklus hidup perusahaan memiliki nilai signifikan 0,004, artinya siklus hidup perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*, hipotesis 3 diterima. Penelitian ini didukung oleh Hardinto et al (2022) dan Chireka (2020).

### **Pengaruh ESG (Environmental Social Governance), Pertumbuhan Aset, dan Siklus Hidup Perusahaan Secara Simultan terhadap Cash Holding**

Pengujian ini merupakan salah satu bentuk pembaharuan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji f pada tabel 4.12 diperoleh nilai signifikan sebesar 0,000, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05, artinya ESG (Environmental Social Governance), pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap *cash holding*, hipotesis 4 diterima. Selain uji f, melalui hasil uji koefisien determinasi, terlihat bahwa ESG (Environmental Social Governance), pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan secara bersama-sama memberikan pengaruh sebesar 32,2%, sedangkan sisanya 67,8% nya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022, dapat disimpulkan bahwa ESG (Environmental Social Governance), pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hasil uji t menunjukkan bahwa ESG memiliki nilai signifikansi sebesar 0,007 dengan koefisien regresi -0,203, pertumbuhan aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan koefisien regresi -0,119, dan siklus hidup perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004 dengan koefisien regresi -0,098. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan ESG, pertumbuhan aset yang lebih tinggi, serta perkembangan siklus hidup perusahaan cenderung menurunkan tingkat *cash holding* karena adanya kebutuhan pembiayaan yang lebih besar untuk kegiatan operasional, investasi, maupun tanggung jawab perusahaan. Selain itu, secara simultan ESG, pertumbuhan aset, dan siklus hidup perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* dengan nilai signifikansi uji F sebesar 0,000. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,322 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi *cash holding* sebesar 32,2%, sedangkan sisanya sebesar 67,8% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Alhares, A., Alemadi, N., Abu-Asi, T., & Abed, R. A. (2023). Environmental, social, and governance disclosure impact on cash holdings in OECD countries. *Journal of Governance and Regulation*, **12**(2), 104–119.



- Atif, M., Liu, B., & Nadarajah, S. (2022). The effect of corporate environmental, social and governance disclosure on cash holdings: Life-cycle perspective. *Business Strategy and the Environment*, **31**, 2193–2212.
- Aurelia, L., & Setijaningsih, H. T. (2020). Pengaruh struktur aset, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, **2**, 801–807.
- Bosnia, T. (2018). *Terbebani utang, TPS Food miliki piutang Rp2,12 T*. CNBC Indonesia.
- Chireka, T. (2020). Corporate life cycle and cash holding decisions: A South African study. *Investment Management and Financial Innovations*, **17**(4), 102–110.
- Destriana, N. (2015). Pengaruh debt to equity ratio, dividen, dan faktor non keuangan terhadap agency cost. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, **17**(2), 125–133.
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2020). Pengaruh pengungkapan environmental, social, and governance (ESG) terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. *Prosiding SNAM PNJ*, 1–12.
- Hardani, Andriani, H., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R., Fardani, R. A., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. Yogyakarta: CV. Pustaka Ilmu.
- Hardinto, A. A., Gunawan, J., & Anis, I. (2022). Tanggung jawab lingkungan, pertumbuhan dan siklus hidup perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, **22**(2), 271–284.
- Husna, Y. N., & Haryanto. (2019). Pengaruh siklus hidup perusahaan dan corporate social responsibility terhadap kebijakan cash holding dengan diversifikasi geografis sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, **4**(2), 223–251.
- Maxentia, J., Tarigan, M. U., & Verawati. (2022). Pengaruh leverage, profitability, growth opportunity dan liquidity terhadap cash holding. *Jurnal Ekonomi*, **27**(3), 338–357.
- Savitry, E. D., & Usman, B. (2022). Pengaruh daur hidup perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *International Journal of Demos (IJD)*, **4**(1), 88–97.
- Sugianto. (2018). *Sariwangi pailit akibat utang Rp309,6 miliar*. Artikel berita.
- Sumartha, E., & Tjakrawala, F. X. K. (2020). Pertumbuhan aset dan implikasinya terhadap kinerja perusahaan.
- Tonce. (2023). *Waskita Karya tunda pembayaran obligasi Rp941 miliar*. Artikel berita.
- Trisanti, & Lestari. (2022). Penelitian mengenai motif cash holding (trading motive, precautionary motive, speculative motive).
- Yunica, & Rokhim. (2023). ESG sebagai aspek penting dalam meningkatkan kinerja investasi.