

**PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE
TERHADAP CASH HOLDING PADA BANK UMUM SYARIAH YANG TERDAFTAR
DI OJK PERIODE 2018-2022**

***THE EFFECT OF GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITY, AND LEVERAGE ON
CASH HOLDING IN ISLAMIC COMMERCIAL BANKS REGISTERED WITH THE OJK
IN THE 2018-2022 PERIOD***

Widia Rahmadani^{1a}, Moh.Bahrudin², Gustika Nurmalia³

¹Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Jalan Letnan Kolonel H Jl. Endro Suratmin, Sukarame, Kec. Sukarame, Kota Bandar Lampung, Lampung 35131.

²Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Jalan Letnan Kolonel H Jl. Endro Suratmin, Sukarame, Kec. Sukarame, Kota Bandar Lampung, Lampung 35131.

³Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Jalan Letnan Kolonel H Jl. Endro Suratmin, Sukarame, Kec. Sukarame, Kota Bandar Lampung, Lampung 35131.

^aKorespondensi E-mail: rwidya2810@gmail.com

ABSTRACT

The main focus of this study is to analyze the relationship between Growth Opportunity, Profitability, and Leverage in influencing Cash Holding at Islamic Commercial Banks registered with the Financial Services Authority (OJK) during the 2018-2022 periode. This study uses quantitative methodology, with research data sourced from each bank's annual reports using a purposive sampling technique, resulting in six banks as samples. Data analysis was conducted using a panel data regression approach, in which the Random Effect Model (REM) was selected as the best estimation model. Partially, only Growth Opportunity had a significant effect on Cash Holding, while Profitability and Leverage showed no significant effect. Simultaneously, it proves that all three variables have a significant effect on Cash Holding. These results strengthen the relevance of trade-off theory and pecking order theory in liquidity management in Sharia banking.

Keywords: Cash Holding, Growth Opportunity, Leverage, Profitability, Sharia Commercial Banks.

ABSTRAK

Fokus utama studi ini adalah menganalisis hubungan antara *Growth opportunity*, *Profitabilitas*, dan *Leverage* dalam mempengaruhi *Cash Holding* pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK selama kurun waktu 2018-2022. Studi ini menggunakan metodologi kuantitatif, dengan data penelitian diperoleh dari *annual reports* masing-masing bank dengan teknik *purposive sampling*, yang menghasikan enam bank sebagai sampel. Analisis data dilakukan menggunakan pendekatan regresi data panel, di mana *Random Effect Model* (REM) dipilih sebagai model estimasi terbaik. Secara parsial, hanya *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*, sementara *Profitabilitas* dan *Leverage* menunjukkan tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, membuktikan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Hasil ini memperkuat relevansi *trade-off theory* dan *pecking order theory* dalam manajemen likuiditas perbankan syariah.

Kata kunci: Bank Umum Syariah, *Cash Holding*, *Growth Opportunity*, *Profitabilitas*, *Leverage*.

Rahmadani, W., Bahrudin, M., & Nurmalia, G. 2025. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Cash Holding pada Bank Umum Syariah yang Terdaftar di OJK Periode 2018-2022. *NISBAH: Jurnal Perbankan Syariah* 11(2): 186-98.

PENDAHULUAN

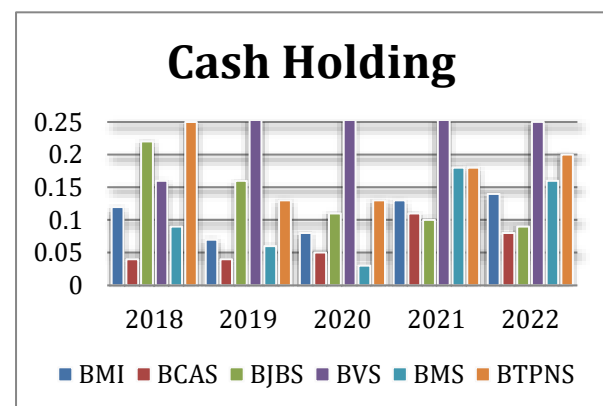
Krisis keuangan global memberikan pelajaran berharga bagi dunia bisnis tentang pentingnya menjaga likuiditas yang optimal sebagai bentuk antisipasi terhadap berbagai ketidakpastian ekonomi yang dapat mengancam stabilitas perusahaan. Setiap perusahaan menempatkan manajemen keuangan sebagai aspek penting yang menuntut perhatian khusus, terutama dalam pengelolaan likuiditas untuk menjaga stabilitas keuangan dan kelancaran operasional, termasuk perusahaan di industri perbankan (Ulfah et al., 2025).

Pentingnya manajemen likuiditas ini bukan sekadar pemenuhan regulasi, melainkan instrumen untuk memitigasi risiko penarikan dana nasabah secara mendadak yang dapat mengganggu stabilitas bank (Devi et al., 2023). Keberhasilan bank syariah dalam mengelola kas mencerminkan kebijakan kehati-hatian dalam menghadapi risiko ketidakpastian serta kesiapan dalam menghadapi peluang investasi dan memenuhi kewajiban jangka pendek. Selain itu, ketersediaan kas yang memadai berfungsi sebagai indikator kesehatan bank yang memperkuat kepercayaan masyarakat terhadap sistem perbankan syariah (Amrina et al., 2021).

Cash holding dalam perbankan syariah memiliki peran serta aspek yang strategis dalam manajemen keuangan perusahaan, termasuk dalam lembaga keuangan bank syariah. Dalam perbankan syariah, pengelolaan kas menjadi lebih kompleks karena harus mematuhi prinsip-prinsip syariah (Alicia et al., 2020). Perusahaan dengan *cash holding* yang tinggi umumnya memiliki ketahanan finansial yang lebih kuat dalam menghadapi tekanan ekonomi

dibandingkan dengan perusahaan yang kepemilikan kas nya rendah. Kas yang memadai memberikan fleksibilitas yang lebih baik besar bagi perusahaan (Maya& Ardian, 2019). Strategi ini didukung oleh kebijakan internal yang dirancang untuk menjaga keseimbangan antara profitabilitas dan keamanan likuiditas guna mencapai keberlanjutan usaha jangka panjang (Milza et al., 2023). Oleh karena itu, faktor-faktor seperti peluang pertumbuhan dan kinerja keuangan menjadi determinan penting bagi manajer bank dalam menentukan level kas yang paling efisien agar tidak terjadi biaya peluang yang tinggi akibat penumpukan dana tidak produktif (Faizah et al., 2024).

Berdasarkan hasil dari pengelolaan data yang diperoleh dari situs resmi bank syariah Indonesia, ditemukan bahwa jumlah *cash holding* mengalami peningkatan dari tahun 2018-2022.



Gambar 1. Cash Holding Bank Umum Syariah Periode 2018-2022

Sumber: OJK, diolah 2025

Berdasarkan gambar 1 diatas, terlihat *cash holding* yang cukup variatif di antara enam bank umum syariah selama periode 2018-2022. Sebagian besar bank menunjukkan tren peningkatan nilai *cash holding* khususnya tahun 2018-2022. Selama periode 2018-2022, bank victoria syariah menunjukkan konsistensi dalam meningkatkan *cash holding* dari 0,16 ke

0,25, berbeda dengan bank jabar banten syariah yang justru mengalami pemerosotan dari 0,22 menjadi 0,09. Bank muamalat Indonesia mencatatkan pergerakan yang fluktuatif namun berakhir menguat di angka 0,14 pada tahun 2022. Adapun BCA syariah sempat menguat hingga 2021 sebelum mengalami penurunan pada tahun 2022. Pergerakan yang cukup dramatis dialami oleh bank mega syariah yang sempat mengalami penurunan hingga 0,03 saat pandemi di tahun 2022, namun berhasil melakukan pemulihan signifikan ke level 0,16 di tahun 2022. Terakhir, BTPN syariah mencatatkan penurunan *cash holding* dari posisi awal 0,25 menjadi 0,20 pada tahun 2022.

Dinamika fluktuasi *cash holding* pada enam bank umum syariah di atas mencerminkan upaya manajerial dalam menyeimbangkan antara ketersediaan dana likuiditas dan optimalisasi asset produktif. Tren yang beragam ini menunjukkan bahwa setiap bank memiliki strategi berbeda dalam merespons tekanan ekonomi dan peluang pasar. Secara umum, kebijakan *cash holding* dipengaruhi oleh kombinasi faktor internal seperti efisiensi modal kerja dan profitabilitas, serta faktor eksternal yang mencakup regulasi otoritas keuangan dan kondisi makroekonomi (Ulfah et al., 2025). Pemilihan variabel *growth opportunity*, *profitabilitas*, dan *leverage* dalam penelitian ini didasarkan pada peran sentral ketiganya dalam menentukan arah kebijakan likuiditas.

Growth opportunity dipilih karena kecenderungan perusahaan untuk memperbesar cadangan likuiditas saat menghadapi potensi ekspansi tinggi, sebagai langkah antisipasi terhadap tingginya biaya eksternal (Milza et al., 2023). *Profitabilitas* menjadi variabel penting karena mencerminkan kemampuan bank dalam menghasilkan arus kas internal (Faizah et al., 2024). Sementara itu, *leverage* digunakan untuk melihat sejauh mana beban utang memengaruhi ketersediaan kas, di mana tingkat utang yang tinggi sering kali

memaksa bank untuk menjaga likuiditas agar tetap mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Milza et al., 2023). Integrasi ketiga faktor ini memberikan gambaran komprehensif mengenai resiliensi finansial bank syariah di Indonesia.

Berdasarkan studi terdahulu telah mengkaji beragam faktor yang memiliki dampak terhadap kebijakan *cash holding*. Penelitian Hastuti dan Sari (2020) mengindikasikan bahwa *growth opportunity*, *profitabilitas*, dan *leverage* memberikan dampak positif terhadap *cash holding*. Namun, ketidakkonsistenan hasil terlihat pada penelitian Elbert dan Iskak (2020), yang menemukan bahwa *leverage* dan *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Di sisi lain, Kurniawan dan Tanusdjaja (2020) menunjukkan bahwa hanya *profitabilitas* yang memberikan kontribusi positif, sementara *leverage* tidak menunjukkan signifikan. Lebih lanjut, Jesslyn et al., (2022) mengonfirmasi bahwa *growth opportunity* berdampak positif dan signifikan, meskipun *profitabilitas* dan *leverage* terbukti tidak memengaruhi *cash holding*.

Perbedaan hasil studi terdahulu menunjukkan bahwa objek penelitian masih berfokus pada perusahaan sektor non-keuangan atau perusahaan konvensional. Penelitian dengan objek perbankan syariah masih tergolong terbatas. Selain itu, belum ada kesimpulan yang konsisten mengenai hubungan antara *growth opportunity*, *profitabilitas*, dan *leverage* terhadap *cash holding*. Lebih lanjut, dalam penelitian ini menggunakan periode 2018-2022 dimana mencakup masa COVID-19 yang memberikan tekanan besar terhadap industry perbankan, khususnya perbankan syariah.

Pemilihan periode 2018-2022 didasari oleh pertimbangan kondisi ekonomi dan keuangan dalam kurun waktu tersebut. Rentang waktu penelitian ini meliputi tahapan pra-pandemi, masa pandemi, hingga pasca-pandemi COVID-19 yang

membawa dampak signifikan terhadap stabilitas keuangan dan kebijakan manajemen likuiditas perbankan syariah di Indonesia. Oleh karena itu, studi ini dilakukan untuk menutup celah literatur dengan melakukan pengujian empiris mengenai bagaimana *growth opportunity*, *profitabilitas*, dan *leverage* memengaruhi *cash holding* di sektor perbankan syariah selama periode 2018-2022.

MATERI DAN METODE

A. Trade-Off Theory

Konsep *trade-off theory* menitikberatkan pada upaya perusahaan dalam mencari titik keseimbangan antara keuntungan dan beban yang timbul dari kepemilikan sejumlah kas tertentu. Dalam hal ini, manajemen melakukan komparansi antara risiko kekurangan dana likuid dengan biaya peluang yang muncul akibat penumpukan kas yang berlebihan. Sejalan dengan pandangan Opler et al., (1999), perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki kecenderungan untuk memperbesar cadangan kas guna memitigasi risiko *financial distress*.

Teori ini melandasi keterkaitan *leverage* dan *profitabilitas* dengan *cash holding*, di mana entitas yang menghasilkan laba tinggi memiliki kapasitas lebih untuk memelihara likuiditas yang cukup.

B. Pecking Order Theory

Berdasarkan *pecking order theory* yang dipelopori oleh Myers dan Majluf (1984), perusahaan bisnis mengikuti hirarki tertentu dalam menentukan sumber pendanaan, yang dimulai dari pemanfaatan dana internal atau laba ditahan, utang, dan ekuitas. Teori ini memberikan dasar bahwa entitas lebih memilih untuk mengakumulasi kas guna meminimalisir beban yang timbul dari ketergantungan pada pendanaan luar.

Teori ini menjadi sangat relevan untuk membedah bagaimana *profitabilitas* serta *growth opportunity* memengaruhi kebijakan *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat laba yang kuat memiliki kapasitas

lebih besar untuk menyimpan kas karena didukung oleh ketersediaan modal internal yang mencukupi.

C. Cash Holding

Cash holding diartikan sebagai akumulasi asset keuangan yang dipertahankan oleh perusahaan dalam bentuk tunai atau instrument setara kas yang bersifat sangat likuid, sehingga dapat segera dialokasikan untuk membiayai aktivitas operasional harian maupun menyelesaikan liabilitas jangka pendek yang bersifat mendesak. Lebih dari sekadar ketersediaan dana, posisi kas perusahaan merupakan representasi dari kebijakan likuiditas serta menifestasi strategi manajerial dalam memitigasi risiko ketidakpastian arus kas di masa depan (Opler, 1999).

$$CH = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

D. Growth Opportunity terhadap Cash Holding

Growth opportunity merupakan representasi prospek perkembangan suatu entitas di masa mendatang, yang secara konkret tercermin melalui potensi perluasan asset, peningkatan volume pendapatan, serta pertumbuhan laba bersih. Dalam konteks manajerial, perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi umumnya memiliki ketergantungan yang besar terhadap ketersediaan modal guna mendanai berbagai proyek investasi strategis dan perluasan jangkauan pasar (Myers, 1977).

Landasan pengembangan hipotesis ini berpijak pada *pecking order theory* sebagaimana dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), yang menegaskan adanya hirarki preferensi dalam struktur pendanaan perusahaan. Dalam teori ini, perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi akan cenderung memprioritaskan pemanfaatan sumber dana internal, seperti akumulasi kas guna membiayai investasi mereka dibandingkan harus menanggung beban biaya atau risiko yang timbul dari pembiayaan eksternal.

Konsisten dengan prinsip tersebut, ketersediaan kas internal menjadi penyangga utama dalam menjaga fleksibilitas finansial bank saat menghadapi peluang ekspansi. Berdasarkan tinjauan teoritis dan empiris yang telah dijabarkan, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.

$$GO = \frac{\text{Total asset}_t - \text{Total asset}_{t-1}}{\text{Total asset}_{t-1}}$$

E. *Profitabilitas terhadap Cash Holding*

Profitabilitas berfungsi sebagai ukuran efisiensi manajemen dalam menghasilkan keuntungan dari pengelolaan asset suatu perusahaan (Darmawan & Nugroho, 2021). Menurut *pecking order theory*, entitas bisnis yang menunjukkan tingkat *profitabilitas* tinggi cenderung untuk mengakumulasi kas lebih banyak karena tersedianya sumber dana internal yang melimpah (Myers & Majluf, 1984). Hal ini meminimalisir kebutuhan akan pendanaan eksternal yang lebih berisiko.

Namun, dalam pandangan *trade-off theory*, *profitabilitas* yang tinggi dapat menyebabkan penurunan *cash holding* jika bank memilih untuk segera mengalokasikan keuntungan tersebut ke dalam investasi produktif lainnya guna menghindari biaya peluang (*opportunity cost*) dari dana yang menganggur. Berdasarkan dengan penjelasan tersebut, berikut merupakan hipotesis penelitian ini:

H2: *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *cash holding*

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}}$$

F. *Leverage terhadap Cash Holding*

Leverage mencerminkan proporsi penggunaan utang atau dana pihak ketiga dalam mendanai asset perusahaan, yang sering kali diukur melalui *Debt to Ratio* (DER) (Trinh et al., 2021). *Trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan

leverage tinggi memiliki tekanan yang lebih besar untuk menjaga likuiditas guna menghindari risiko kegagalan membayar kewajiban (*financial distress*) (Audrey et al., 2023). Sebaliknya, tingkat utang yang tinggi juga dapat berfungsi sebagai pengawasan manajerial yang memaksa perusahaan untuk membatasi jumlah kas yang dipegang demi efisiensi pembayaran beban bunga atau bagi hasil. Berdasarkan tinjauan teoritis dan empiris yang telah dijabarkan, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*.

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

G. *Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Cash Holding*

Secara teoritis, ketiga variabel yang telah dijabarkan di atas merupakan determinan krusial yang mendasari pengambilan keputusan dalam manajemen kas perusahaan. Sinergi antara peluang pertumbuhan (*growth opportunity*), kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*), serta komposisi struktur modal (*leverage*) secara kolektif membentuk kerangka strategi bank dalam mengelola asset likuidnya (Trinh et al., 2021).

Kombinasi faktor-faktor internal ini mencerminkan bagaimana manajemen bank umum syariah menyikapi dinamika arus kas guna mempertahankan stabilitas keuangan jangka panjang (Audrey et al., 2023). Integrasi antara potensi ekspansi, ketersediaan sumber dana internal dari laba, dan batasan beban utang memberikan gambaran komprehensif mengenai resiliensi perbankan syariah dalam mengoptimalkan *cash holding* (Ulfah et al., 2025). Berdasarkan kerangka pemikiran dan keterkaitan teoretis tersebut, rumusan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H4: *Growth Opportunity, profitabilitas, dan leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*.

H. Metode

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menganalisis korelasi antara variabel-variabel melalui analisis statistik guna membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan yang diterbitkan secara resmi oleh Bank Umum Syariah yang terdaftar pada OJK selama rentang waktu 2018-2022.

Studi ini melibatkan populasi yang terdiri dari semua bank umum syariah yang terdaftar di OJK selama periode 2018 sampai 2022, dengan total 14 lembaga perbankan. Dalam pengambilan sampel teknik yang diterapkan adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2019), metode ini memungkinkan peneliti untuk menentukan sampel berdasarkan kriteria spesifik yang dipandang mampu memberikan informasi representative terhadap fenomena yang diteliti. Kriteria yang digunakan antara lain:

1. Bank umum syariah yang terdaftar secara resmi di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sepanjang rentang waktu 2018 hingga 2022.
2. Bank yang secara rutin menerbitkan *annual reports* yang telah diaudit dan dipublikasi secara terbuka selama rentang waktu 2018 hingga 2022.
3. Bank umum syariah tersebut harus menyajikan data keuangan yang komprehensif dan memenuhi seluruh indikator yang dibutuhkan untuk setiap variabel selama rentang waktu 2018 hingga 2022.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kode	Bank Umum Syariah
1.	BMI	PT. Bank Muamalat Indonesia
2.	BCAS	PT. Bank BCA Syariah
3.	BJBS	PT. BJB Syariah
4.	BVS	PT. Bank Victoria Syariah
5.	BMS	PT. Bank Mega Syariah
6.	BTPNS	PT. Bank BTPN Syariah

Metode analisis yang digunakan dalam studi ini adalah regresi data panel, yang menggabungkan data *time series* dan *cross-section* untuk menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien (Basuki & Nano prawoto, 2017). Tahapan analisis meliputi pemilihan model estimasi yang paling akurat di antara tiga pilihan, yaitu CEM (*Common Effect Model*), FEM (*Fixed Effect Model*), atau REM (*Random Effect Model*). Tahapana selanjutnya, Uji Chow diaplikasikan untuk memilih antara CEM dan FEM, Uji Hausman digunakan untuk memilih antara FEM dan REM, sementara Uji *Lagrange Multiplier* ditujukan untuk membandingkan model REM dengan CEM (Ghozali & Ratmono, 2013).

Tahapan analisis dilanjutkan dengan verifikasi uji asumsi klasik, yang meliputi pengujian normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Setelah model dinyatakan lolos uji asumsi klasik, dilakukan analisis linier berganda untuk mengukur kekuatan antara hubungan *growth opportunity, profitabilitas, dan leverage* terhadap *cash holding* (Ghozali, 2018).

$$CH_{it} = \alpha + \beta_1 GO_{it} + \beta_2 PROF_{it} + \beta_3 LEV_{it} + e_{it}$$

Dimana:

- α : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi variabel
- CH : *Cash holding*
- GO : *Growth opportunity*
- PROF : *Profitabilitas*
- LEV : *Leverage*
- e : *Error tern*
- t : Waktu
- i : Entitas

Selanjutnya, uji hipotesis dilakukan menggunakan uji-t untuk mengidentifikasi pengaruh parsial tiap variabel independen. Selain itu, uji-F digunakan untuk melihat pengaruh variabel secara simultan, sementara koefisien determinasi (R^2) dihitung untuk mengukur sejauh mana variasi *cash holding* dapat dijelaskan oleh model penelitian tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Estimasi Data Panel

1. Uji Chow

H_0 diterima jika nilai probabilitas $>0,05$, sehingga dipilih CEM.

H_1 diterima jika nilai probabilitas $<0,05$, sehingga dipilih FEM.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: UJI_FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.519077	(5,21)	0.0002
Cross-section Chi-square	33.240553	5	0.0000

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews12

Probabilitas hasil uji chow memperoleh nilai 0,0000 ($<0,05$), sehingga model yang terpilih adalah FEM.

2. Uji Hausman

H_0 diterima jika nilai probabilitas $>0,05$, sehingga dipilih REM.

H_1 diterima jika nilai probabilitas $<0,05$, sehingga dipilih FEM.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: UJI_REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.612002	3	0.6567

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews12

Probabilitas hasil uji hausman menunjukkan nilai 0,6567 ($>0,05$), sehingga model yang terpilih adalah REM.

3. Uji Lagrange Multiplier

H_0 diterima jika nilai probabilitas $>0,05$, sehingga dipilih CEM.

H_1 diterima jika nilai probabilitas $<0,05$, sehingga dipilih REM.

Tabel 4. Hasil Uji LM

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	17.03799 (0.0000)	1.862822 (0.1723)	18.90081 (0.0000)
Honda	4.127710 (0.0000)	-1.364852 (0.9139)	1.953635 (0.0254)
King-Wu	4.127710 (0.0000)	-1.364852 (0.9139)	1.734506 (0.0414)
GHM	— —	— —	17.03799 (0.0001)

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews12

Probabilitas hasil uji *lagrange multiplier* memperoleh hasil 0,0000 ($<0,05$), sehingga model yang terpilih adalah REM.

B. Uji Asumsi Klasik

Setelah melakukan uji model estimasi data panel maka model terbaik yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Menurut Basuki (2014), tidak semua tahapan dalam uji asumsi klasik wajib diterapkan pada model regresi linier yang menggunakan pendekatan OLS (*Ordinary Least Square*). Maka dari itu uji asumsi klasik yang dilakukan hanya Uji Multikolinieritas saja. Hal ini dikarenakan REM menggunakan teknik estimasi *Generalized Least Squared* (GLS), dan dianggap terbebas dari gejala Heteroskedastisitas (Basuki & Prawoto, 2017).

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

	Y	X1	X2	X3
Y	1.000000	-0.461338	-0.107363	-0.149553
X1	-0.461338	1.000000	0.296926	-0.164016
X2	-0.107363	0.296926	1.000000	-0.786092
X3	-0.149553	-0.164016	-0.786092	1.000000

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews12

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai koefisien korelasi yang dihasilkan menunjukkan angka untuk X1 dan X2 sebesar -0,107363, X1 dan X3 sebesar -0,149553, dan X2 dan X3 sebesar 0,164016. Dikarenakan semua nilai koefisien korelasi tersebut di bawah 0,85, maka dapat dinyatakan terbebas dari gejala multikolinieritas.

C. Regresi Data Panel

$$CH_{it} = -1,683 - 1,497 GO_{it} - 0,103 PROF_{it} - 0,175 LEV_{it}$$

Hasil estimasi menunjukkan bahwa koefisien konstan memiliki nilai negatif sebesar -1,683. Hal ini menunjukkan bahwa tanpa variabel *growth opportunity*, *profitabilitas*, dan *leverage* maka variabel *cash holding* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 168%.

Variabel *growth opportunity* (X₁) memiliki nilai koefisien sebesar -1,497. Hal ini menunjukkan bahwa, jika variabel lain tetap konstan, peningkatan sebesar 1% pada variabel X₁ akan mengakibatkan penurunan sebesar 149% pada variabel *cash holding* (Y). Sebaliknya, penurunan sebesar 1% pada variabel X₁ akan menghasilkan peningkatan sebesar 149% pada variabel Y.

Variabel *profitabilitas* (X₂) memiliki nilai koefisien sebesar -0,103. Hal ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan, peningkatan sebesar 1% pada variabel X₂ akan mengakibatkan penurunan sebesar 103% pada variabel *cash holding* (Y). Sebaliknya, penurunan sebesar 1% pada variabel X₂ akan menghasilkan peningkatan sebesar 103% pada variabel Y.

Variabel *leverage* (X₃) memiliki nilai koefisien sebesar -0,175. Hal ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan, peningkatan sebesar 1% pada variabel X₃ akan mengakibatkan penurunan sebesar 175% pada variabel *cash holding* (Y). Sebaliknya, penurunan sebesar 1% pada variabel X₃ akan menghasilkan peningkatan sebesar 175% pada variabel Y.

D. Uji Hipotesis

1. Uji-t (parsial)

Tabel 6. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
X1	-1.496661	0.458543	-3.263952	0.0031	H1 Diterima
X2	-0.102838	0.140278	-0.733102	0.4701	H2 Ditolak
X3	-0.175177	0.168647	-1.038718	0.3085	H3 Ditolak

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews12

Hipotesis pertama merumuskan bahwa *growth opportunity* diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai koefisien sebesar -1,496661 dan tingkat signifikansi 0,0031 (<0,05). Dengan demikian H₁ diterima, yang berarti variabel *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Hipotesis kedua merumuskan bahwa *profitabilitas* diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil analisis, mencatatkan koefisien sebesar -0,102838 dengan nilai signifikansi 0,4701 (>0,05), sehingga H₂ ditolak karena tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

Hipotesis ketiga merumuskan bahwa *leverage* diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil analisis, memperoleh nilai koefisien -0,175177 dan nilai signifikansi sebesar 0,3085 (>0,05), sehingga H₃ ditolak karena tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

2. Uji F (simultan)

Tabel 7. Hasil Uji F

R-squared	0.329655
Adjusted R-squared	0.252307
S.E. of regression	0.476669
F-statistic	4.261998
Prob(F-statistic)	0.014168

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews12

Hasil uji f menunjukkan nilai f hitung 4,261998 dan nilai signifikan 0,014168 < 0,05, maka H₄ diterima. Artinya secara

simultan variabel *growth opportunity*, *profitabilitas*, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji R^2

R-squared	0.329655
Adjusted R-squared	0.252307
S.E. of regression	0.476669
F-statistic	4.261998
Prob(F-statistic)	0.014168

Sumber: Data diolah menggunakan Eviews12

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) dalam model ini tercatat sebesar 0,252307. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity*, *profitabilitas*, dan *leverage* secara simultan mampu memberikan penjelasan mengenai fluktuasi *cash holding* sebesar 25,230%. Di sisi lain, terdapat faktor-faktor lain sebesar 74,769% yang turut memengaruhi *cash holding* namun tidak tercakup dalam ruang lingkup penelitian ini.

E. Pembahasan

1. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Melalui pengujian secara parsial variabel *growth opportunity* menunjukkan nilai koefisien -1,496661 dan nilai signifikansi 0,0031 (<0,05). Temuan ini membuktikan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *cash holding* pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK selama periode 2018-2022. Dengan demikian H_1 dalam penelitian ini diterima, sementara H_0 ditolak.

Koefisien yang bertanda negatif mengindikasikan adanya hubungan terbalik, di mana peningkatan peluang pertumbuhan akan diikuti oleh penurunan cadangan kas yang disimpan oleh bank. Hal ini merefleksikan karakteristik operasional Bank Umum Syariah yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi cenderung bersikap agresif dalam menyalurkan likuiditasnya ke dalam sektor produktif, seperti pembiayaan bagi hasil maupun investasi lainnya. Bank syariah lebih

mengutamakan optimalisasi asset untuk mendukung ekspansi bisnis dibandingkan membiarkan dana mengendap sebagai kas statis guna menghindari biaya peluang (*opportunity cost*) yang tinggi (Wahyuni, 2023).

Hasil dalam studi ini memberikan dukungan empiris terhadap *Trade-off Theory*. Teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dengan peluang investasi yang menjanjikan akan meminimalisir kepemilikan kas untuk membiayai proyek-proyek ekspansi yang menguntungkan. Hasil penelitian memberikan dukungan empiris terhadap studi yang dilakukan oleh Gionia dan Susanti (2022), yang juga menemukan pengaruh negatif signifikan *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Elbert dan Iskak (2020) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

2. Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Cash Holding*

Melalui pengujian secara parsial terhadap variabel *profitabilitas*, diperoleh nilai koefisien sebesar -0,102838 dan nilai signifikansi yang diperoleh 0,4701 (>0,05). Temuan ini menunjukkan bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK selama periode 2018-2022. Oleh karena itu, H_2 dalam studi ini ditolak, sementara H_0 diterima.

Arah pengaruh yang negatif menjelaskan bahwa peningkatan *profitabilitas* yang diprosikan melalui *Return on Asset* (ROA) cenderung diikuti oleh penurunan *cash holding*. Hal ini mencerminkan bahwa bagi Bank Umum Syariah, besarnya laba yang dihasilkan tidak secara otomatis meningkatkan posisi kas karena pengelolaan likuiditas lebih ditentukan oleh kebutuhan operasional dan strategi investasi yang lebih mendesak. Dalam konteks perbankan syariah, manajemen cenderung mengalokasikan keuntungan yang diperoleh untuk disalurkan kembali ke dalam pembiayaan produktif guna mengejar target

pertumbuhan. Kebijakan ini diambil karena bank memiliki prioritas lain yang dinilai lebih strategis untuk memberikan manfaat jangka panjang bagi para pemangku kepentingan (Darmawan & Nugroho, 2021).

Temuan ini secara teoretis sejalan dengan *Trade-off Theory* yang menekankan pada efisiensi, di mana bank syariah berusaha menyeimbangkan antara biaya peluang dari menahan kas dan manfaat likuiditas. Bank lebih mengoptimalkan laba untuk membiayai kebutuhan yang memiliki prioritas lebih tinggi namun tetap menjaga langkah antisipatif terhadap kebutuhan dana mendesak (Ulfah et al., 2025).

Hasil penelitian ini memperkuat temuan Ningrum dan Widoretno (2023) yang menyatakan bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Namun, temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Kurniawan dan Tanusdjaja (2020) yang menemukan adanya pengaruh signifikan antara *profitabilitas* terhadap *cash holding*.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Melalui pengujian secara parsial terhadap variabel *leverage*, diperoleh nilai koefisien -0,175177 dan nilai signifikansi 0,8144 ($>0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK selama periode 2018-2022. Dengan demikian, H_3 ditolak, sementara H_0 diterima.

Meskipun arah koefisien menunjukkan tanda negatif yang menyiratkan bahwa kenaikan rasio utang (*Debt to Equity Ratio*) cenderung diiringi dengan penurunan *cash holding*. Hal ini mengindikasikan bahwa bagi Bank Umum Syariah, struktur modal atau besarnya kewajiban kepada pihak ketiga bukan menjadi determinan utama dalam menentukan jumlah kas yang harus dipertahankan. Karakteristik khusus bank syariah yang beroperasi dengan skema bagi

hasil dan pengelolaan likuiditas yang ketat membuat manajemen lebih mengutamakan kestabilan keuangan berkelanjutan melalui instrumen likuiditas internal dibandingkan bergantung pada tingkat *leverage* perusahaan (Trinh et al., 2021).

Secara teoritis, hasil penelitian ini memberikan perspektif terhadap *Trade-off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Dalam *Trade-off Theory*, perusahaan dengan *leverage* tinggi seharusnya menahan lebih banyak kas untuk menghindari risiko kesulitan keuangan (*financial distress*). Namun, pada objek Bank Umum Syariah, pengawasan ketat dari OJK dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) mengenai rasio kesehatan bank menyebabkan pengelolaan kas tetap stabil terlepas dari fluktuasi utang. Bank syariah lebih mengandalkan manajemen risiko likuiditas yang bersifat preventif daripada reaktif terhadap total kewajiban yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan prinsip kehati-hatian di mana bank harus menjaga keseimbangan asset liabilitas untuk melindungi dana nasabah (Sutrisno, 2009).

Temuan penelitian ini mendukung hasil studi dari Fardianti dan Astuti (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Di sisi lain, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Aryani et al., (2024) yang menemukan bahwa tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*.

4. Pengaruh *Growth Opportunity*, *Profitabilitas*, dan *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Melalui pengujian secara simultan, nilai F hitung sebesar 4,261998 dan nilai signifikansi sebesar 0,014168 ($<0,05$). Oleh karena itu H_4 diterima dan H_0 ditolak. Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa variabel *Growth Opportunity*, *Profitabilitas*, dan *Leverage* secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK selama periode 2018-2022.

Secara teoritis, hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan manajemen Bank Umum Syariah dalam menentukan volume likuid tidak dipengaruhi oleh satu variabel secara terpisah. Melainkan hasil dari sinergi dan dinamika berbagai indikator keuangan yang saling berkaitan. *Growth opportunity* mendorong optimalisasi asset melalui ekspansi, *profitabilitas* menyediakan sumber dana internal hasil dari efisiensi operasional, sedangkan *leverage* menggambarkan kerangka struktur permodalan bank. Ketiga variabel ini berkontribusi secara bersama-sama dalam membentuk strategi pengelolaan kas yang kokoh guna menjaga likuiditas serta fleksibilitas investasi bank.

Temuan ini memberikan dukungan terhadap *Pecking Order Theory* yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), di mana bank syariah akan menyesuaikan posisi kasnya dengan mempertimbangkan peluang tumbuh, tingkat laba, dan rasio utang untuk meminimalkan ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal yang lebih mahal. Secara empiris, hasil ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Sari dan Hastuti (2020) yang menemukan pengaruh simultan yang signifikan dari ketiga variabel tersebut terhadap *cash holding*. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Elbert dan Iskak (2020) yang menjelaskan bahwa secara simultan ketiga variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan analisis data dan pembahasan, studi ini menyimpulkan bahwa secara parsial, hanya variabel *growth opportunity* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada Bank Umum Syariah selama rentang waktu 2018-2022. Sebaliknya, variabel *profitabilitas* dan *leverage* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Namun, pengujian pengujian simultan menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *profitabilitas*, dan *leverage*

berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Manajemen perbankan perlu menjaga keseimbangan antara agresivitas penyaluran pembiayaan dengan ketersediaan likuiditas cadangan guna memitigasi risiko operasional dan menjaga stabilitas keuangan. Selain itu, bagi regulator dan investor, temuan mengenai pengaruh simultan ini menegaskan pentingnya pemantauan indikator keuangan secara menyeluruh sebagai dasar penilaian resiliensi serta kesehatan perbankan syariah dalam menghadapi dinamika ketidakpastian ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, F., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 322. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219>
- Amrina, D. H., Faizah, I., Supriyaningsih, O., Islam, U., Raden, N., & Lampung, I. (2021). Perbedaan Rasio Profitabilitas Bank Di Indonesia Sebelum Dan Saat Pandemi COVID-19. *Jurnal Al-Mashrof*, 2(2), 96–104. <https://doi.org/https://doi.org/10.24042/al-mashrof.v2i2.9902>
- Aryani, D. L., Ernitawati, Y., & Wulandari, H. K. (2024). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage, Dan Pengeluaran Modal Terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(10), 125–138.
- Audrey, N., Pratiwi, N. B., Wicaksono, A., & Carolineto, S. T. (2023). *The Effect of Leverage, Growth Opportunity, Net Working Capital And Dividend Payment Towards Cash Holding Manufacturing Companies Listed On IDX Period 2018-2020*. 388, 03028. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202>

- 338803028
- Basuki, A. T. (2014). *Regresi Model PAM, CEM, Dan Data Panel Dengan Eviews 7*. Katalog Dalam Terbitan (KTD).
- Basuki, A. T., & Nano prawoto. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews)*. PT Raja Grafindo Persada.
- Darmawan, K., & Nugroho, V. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Firm Size , Leverage , Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 564–580. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/je.v26i11.792>
- Devi, Y., Ulfah, G., & Kurniawan, A. (2023). Analisis Of The Influence Of Company Size , Liquidity Ratio , and Operating Expense Ratio On Probability Levels Of Islamic Insurance Companies In Indonesia For The 2017 – 2021 Periode. *Jurnal Al-Mashrof*, 4(2), 166–191. <https://doi.org/https://doi.org/10.24042/al-mashrof.v4i2.20843>
- Faizah, I., Ella, D., Rina, M., & Rezkiani, E. Y. (2024). Profitability Ratio Analysis in Measuring Financial Performance in Islamic Banking Listed on the IDX Source : Statistics Islamic Banking , 2023 . banking from aspect his institution experienced a decline . in the. *Jurnal Al-Mashrof*, 5(2), 166–190. <https://doi.org/https://doi.org/10.24042/al-mashrof.v5i2.24788>
- Fardianti, R., & Astuti, S. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1552>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariant dan Ekometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8.0* (1st ed.). Badan Penerbit Undip.
- Gionia, & Susanti, M. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1).
- Hendang Tanusdjaja, H. K. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitability Dan Liquidity Terhadap Corporate Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 954. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9520>
- Jesslyn Maxentia, Malem Ukur Tarigan, & Verawati. (2022). Pengaruh Leverage, Profitability, Growth Opportunity dan Liquidity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 338–357. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.880>
- Maya Sari, D., & Ardian, A. (2019). Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 29–38. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i1.12142>
- Milza, A. T., Bahrudin, M., Rosilawati, W., & Faizah, I. (2023). The Effect Of Bank Health Level On Profitability Using The RGEC Method : Comparative Study On BCA Banks and BCA Syariah Banks. *Jurnal Al-Mashrof*, 4(2), 110–133.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
- Myers, S., & Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firms have Information Investors do Not Have. *Journal of Finance Economics*, 13, 187–221.
- Ningrum, W. B. C., & Widoretno, A. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu*

- Pendidikan, Ilmu Ekonomi, Dan Ilmu Sosial*, 17(1).
- Opler, T. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00003-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00003-3)
- Rini Tri Hastuti, V. P. S. (2020). Pengaruh Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, Dan Profitability Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1559. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9333>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi (Edisi 1)*. Penerbit Ekonisia.
- Tim Opler, Lee Pinkowitz, Rene Stulz, R. W. (1999). The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46.
- Trinh, V. Q., Elnahass, M., & Duong, N. C. (2021). The Value Relevance Of Bank Cash Holding: The Moderating Effect Of Board Busyness. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 73. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101359>
- Ulfah, A. M., Padly, H., & Abdillah. (2025). Evaluasi Rasio Likuiditas dan Profitabilitas sebagai Indikator Kinerja Keuangan: Studi Kasus PT Mayora Indah Tbk di BEI 2022–2024. *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.61132/anggaran.v3i3.1763>
- Wahyuni, Y. (2023). Stabilitas Model Kuantitatif Keuangan Berdasarkan Laporan Lima Tahunan: Studi pada Perbankan Syariah. *Jurnal Riset Keuangan Dan Bisnis*, 7(2), 55–68.