

PENGARUH FIRM SIZE, LEVERAGE, GROWTH DAN LIQUIDITY TERHADAP CORPORATE CASH HOLDING

Vinny Laurencia dan Elizabeth Sugiarto Dermawan
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: vinnylaurenciaa@gmail.com

Abstract: *The main purpose of this study is to find the influence of firm size, leverage, growth and liquidity on corporate cash holding in a company empirically using secondary data. The secondary data used as the population in this study were taken from the annual financial reports of manufacturing companies listed on the IDX from 2017-2019 respectively. Researchers used purposive sampling technique which is a non-random sampling technique as a research technique. This study used 87 data from manufacturing companies with a total of 261 data for 3 years. Data processing techniques using multiple regression analysis which is helped by SPSS program (Statistical Product and Service Solution) for Windows released 25 and Microsoft Excel 2016. The result of research shows that firm size has positive significant influence towards corporate cash holding, leverage has negative significant influence towards corporate cash holding, growth has no significant influence towards corporate cash holding, and liquidity has positive significant influence towards corporate cash holding. The implication of this study is to maintain an optimal level of cash holding in a company which is influenced by various factors.*

Keywords: *Firm Size, Leverage, Growth, Liquidity, Cash Holding.*

Abstrak: Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan dan likuiditas terhadap cash holding perusahaan di suatu perusahaan secara empiris dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI masing-masing tahun 2017-2019. Peneliti menggunakan teknik purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel non-random sebagai teknik penelitian. Penelitian ini menggunakan 87 data dari perusahaan manufaktur dengan total 261 data selama 3 tahun. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program SPSS (Statistical Product and Service Solution) for Windows yang dirilis 25 dan Microsoft Excel 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kepemilikan kas perusahaan, leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap kepemilikan kas perusahaan, pertumbuhan tidak signifikan terhadap kepemilikan kas perusahaan, dan likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kepemilikan kas perusahaan. Implikasi dari studi ini adalah untuk menjaga tingkat pemegang kas yang optimal dalam suatu perusahaan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor.

Kata kunci: *Firm Size, Leverage, Growth, Liquidity, Cash Holding.*

PENDAHULUAN

Cash holding adalah ketersediaan kas dan setara kas yang siap digunakan oleh perusahaan dalam bentuk aset fisik berbagai kebutuhan operasional perusahaan. *Cash holding* dalam perusahaan memiliki banyak manfaat. Manfaat *cash holding* yang dapat dilihat secara langsung adalah untuk membayar berbagai kewajiban perusahaan.

Cash holding juga memiliki manfaat untuk menghindari likuidasi aset untuk berbagai keperluan perusahaan seperti membayar kewajiban, membayar beban operasional dan membayar dividen. *Cash holding* merupakan alternatif pembayaran yang paling cepat dan siap daripada likuidasi aset.

Kas yang terlalu sedikit ditahan akan mengganggu kegiatan operasional perusahaan terutama dalam melakukan pembayaran kewajiban. Hal tersebut dapat terjadi karena kas adalah aset perusahaan yang paling lancar dan siap untuk digunakan dalam melakukan pembayaran.

Kas yang terlalu banyak ditahan dalam perusahaan juga dapat menimbulkan masalah dengan investor. Kas yang terlalu banyak ditahan akan mengurangi peluang untuk mendapatkan laba karena tidak digunakan kembali untuk meningkatkan pendapatan. Hal tersebut dapat mengurangi pembayaran dividen kepada pemegang saham dan menimbulkan return yang tidak sesuai kepada pemegang saham. Oleh karena itu, pengelolaan dan perencanaan kas dalam perusahaan sangat dibutuhkan untuk menahan kas yang optimal dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan.

Manajemen kas dilakukan oleh manajer perusahaan. Ginglinger dan Saddour (2007) menyatakan bahwa manajer bertanggung jawab atas pengambilan keputusan keuangan yang penting yaitu dalam mengelola kebijakan kepemilikan kas. Manajer adalah individu dalam perusahaan yang menentukan kebijakan kas yang diterapkan dalam perusahaan.

Banyak sekali masalah yang memiliki kemungkinan timbul dalam perusahaan karena pemegangan kas dalam perusahaan yang kurang optimal. Fenomena pemegangan kas perusahaan ini terjadi karena tidak adanya acuan dan pedoman pasti dalam melakukan pengelolaan kas. Hal tersebut juga disebabkan karena banyak sekali faktor-faktor yang memengaruhi pemegangan kas perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan untuk menentukan tingkat pemegangan kas dalam perusahaan. Manajemen perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi pemegangan kas sehingga dapat menentukan tingkat pemegangan kas yang optimal. Penelitian ini juga dapat dimanfaatkan oleh investor untuk menentukan perusahaan dengan tingkat pemegangan kas yang optimal.

KAJIAN TEORI

Trade-off Theory. teori ini membahas tentang keseimbangan antara *marginal cost* dan *marginal benefit* dalam suatu perusahaan untuk mencapai tingkat kepemilikan kas perusahaan yang optimal. Al-Najjar dan Belghitar (2011) menyatakan bahwa fokus dari teori *trade-off* adalah pada biaya dan manfaat marjinal dari memegang kas. Jadi, perusahaan menjaga tingkat kepemilikan kas yang optimal dengan memperhatikan biaya marjinal dan manfaat dari memegang kas. *Marginal cost* terjadi jika ada perbedaan total biaya yang menjadi kewajiban perusahaan karena berbagai faktor. *Marginal cost* dan *marginal benefit* dalam perusahaan harus mencapai titik seimbang sehingga kepemilikan kas dalam perusahaan dapat dikelola dengan baik untuk memperoleh manfaat dan keuntungan yang maksimal.

Free Cash Flow Theory. Teori ini membahas tentang kecenderungan manajer perusahaan untuk menahan kas di dalam perusahaan. Menurut Jensen (1986) dalam David dkk (2011) menyatakan bahwa manajer cenderung untuk menahan kas perusahaan untuk menambah volume total aset dalam kontrol mereka. Manajer adalah agen dari pemegang saham. Masalah yang sering terjadi adalah manajer memiliki tujuan lain yang berbeda dari pemegang saham dan menimbulkan *agency cost*. Manajer sering kali menaikkan tingkat kepemilikan kas dalam perusahaan untuk mendapatkan kekuasaan khusus dalam kebijakan investasi dan pembiayaan perusahaan. *Free cash flow theory* menjelaskan bahwa manajer mungkin meningkatkan tingkat *cash holding* perusahaan karena manajer mau menghindari pembayaran dividen kepada pemegang saham. Drobotz dan Grüninger (2007) menyatakan bahwa manajemen dapat mengakumulasi kepemilikan kas dengan memotong dividen atau tidak melakukan pembayaran kepada pemegang saham dengan tujuan menyimpan dana dalam perusahaan.

Corporate cash holding. Menurut Gill dan Shah (2012), *cash holding* diartikan sebagai kas yang ada di tangan manajemen untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik dan untuk dibagikan ke pemegang saham sebagai dividen. *Cash Holding* dalam perusahaan terdiri dari kas dan setara kas yang dapat segera dicairkan menjadi kas. *Cash Holding* yang terdiri dari kas dan setara kas dalam perusahaan adalah aset yang paling likuid dari seluruh aset perusahaan. Perusahaan harus mengelola *cash holding* dengan optimal sehingga mendapatkan *return* yang tinggi dan mengantisipasi *agency problem* yang mungkin terjadi. Menurut Keynes (1936), perusahaan perlu untuk menahan kas untuk membayar transaksi perusahaan, sebagai tindakan pencegahan terhadap *financial distress*, dan menyediakan kas untuk spekulasi investasi. Belakangan ini, implikasi pajak juga menjadi salah satu faktor untuk menahan kas lebih banyak dalam perusahaan. Menurut Foley et al. (2007), perusahaan multinasional menahan kas lebih banyak untuk membayar insentif pajak.

Firm size. Perusahaan yang kuat dapat dilihat dari ukuran pendapatan, total aset dan total modal. Aset merupakan suatu kekayaan perusahaan yang dapat digunakan untuk melakukan aktivitas operasional. Perusahaan dengan jumlah total aset yang besar dapat memilih investasi yang dianggap menguntungkan dan dapat memenuhi *demand* produk yang tinggi. Hal tersebut dapat memengaruhi keuntungan perusahaan. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki pendapatan, aset dan modal yang lebih tinggi. Perusahaan besar bergerak dengan skala yang besar. Perusahaan besar umumnya memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk mengalami *financial distress* atau bahkan kebangkrutan. Perusahaan dengan skala besar biasanya memiliki standar operasional yang sudah teruji dengan baik, sehingga perusahaan besar dapat menghasilkan keuntungan yang umumnya lebih besar juga. Standar operasional yang baik dapat dijadikan pedoman oleh karyawan untuk melakukan pekerjaan sesuai dengan sistem dan peraturan yang berlaku.

Leverage. Menurut Fakhruddin H.M. (2008:109), *leverage* adalah jumlah utang yang digunakan untuk membeli aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi adalah perusahaan yang memiliki banyak utang dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaannya. Rasio *leverage* dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban. Perusahaan juga dapat menilai tingkat pengaruh utang terhadap pengelolaan aktiva dengan rasio *leverage*. Tujuan utama perusahaan menggunakan rasio *leverage* adalah memastikan keuntungan perusahaan yang diperoleh perusahaan lebih besar

daripada sumber dana atau biaya aset, sehingga meningkatkan keuntungan yang akan diterima pemegang saham.

Growth. *Growth* adalah tingkat pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun berikutnya. *Growth* dapat dinilai dari berbagai faktor, penelitian ini menggunakan *sales* perusahaan dari periode ke periode berikutnya untuk mengukur pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan *growth* yang rendah akan berusaha untuk mencari utang jangka panjang dengan harapan dapat membagi risiko pertumbuhan perusahaan yang rendah dengan kreditur. Perusahaan dengan tingkat *growth* yang tinggi cenderung akan melakukan aktivitas operasional dengan menggunakan saham sebagai pendanaan untuk perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *growth* yang tinggi sebaiknya juga meningkatkan aset tetap yang ada dalam perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *growth* yang tinggi juga membutuhkan pendanaan yang lebih tinggi di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba.

Liquidity. Likuiditas perusahaan menentukan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban perusahaan. Dalam aktivitas operasi, banyak hal lain yang harus dilunasi oleh perusahaan selain kewajiban yang sudah diperhitungkan oleh perusahaan. Biaya tak terduga juga harus dilunasi oleh perusahaan secepat mungkin karena biasanya bersifat darurat. Hal tersebut adalah biaya yang tidak diperhitungkan besarnya oleh perusahaan tetapi harus diselesaikan secepat mungkin. Biaya tak terduga tidak dapat dilunasi oleh perusahaan jika perusahaan tidak memiliki aset likuid yang cukup untuk digunakan segera oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset likuid yang besar sering kali lebih mudah untuk mendapat dukungan dari berbagai pihak, salah satunya investor. Investor sering kali mempertimbangkan likuiditas perusahaan dalam melakukan investasi. Hal tersebut terjadi karena likuiditas dianggap sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban dan menjalankan kegiatan operasional dengan baik

Kaitan Antar Variabel

Firm Size dengan Corporate Cash Holding. Perusahaan besar biasanya memilih pendanaan dari pasar modal karena biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan cenderung lebih kecil daripada pendanaan lainnya. Perusahaan kecil biasanya akan menahan kas lebih tinggi untuk menghindari *issuance cost* yang mungkin timbul ketika perusahaan mencari pendanaan dari luar. Perusahaan kecil juga biasanya kesulitan dan mendapatkan hambatan untuk melakukan pinjaman dan mendapatkan dana dari luar. Sesuai dengan *trade-off theory* yang memaksimalkan *cash holding* agar manfaat yang didapat oleh perusahaan seimbang dengan pengorbanan yang dilakukan, perusahaan dengan skala kecil dan skala besar harus menemukan keseimbangan antara *marginal cost* dan *marginal benefit* yang akan didapat perusahaan dari pengelolaan kas yang dilakukan perusahaan. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chireka, T., Fakoya, M. B. (2017), Duc Hoang Le, Phi Long Tran, Thu Phuong Ta dan Duy Minh Vu (2018), Suherman (2017), Khalil Jebran, Amjad Iqbal, Kalim Ullah Bhat, Muhammad Arif Khan dan Mustansar Hayat (2019), dan Muhammad Nabeel Safdar, Tian Lin, Papel Tanchangya dan Saba Amin (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *corporate cash holding*. Penjelasan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shabbir M. Hashmi S.H., Chaudhary G.M. (2016), Samuel Nduati Kariuki, Prof. Gregory S. Namusonge dan Dr. George O. Orwa (2015), Enyew Alemaw Mesfin (2016), dan Muncéf Guizani (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *corporate cash holding*.

Leverage dengan Corporate Cash Holding. Perusahaan dengan risiko yang tinggi untuk mengalami kesulitan keuangan dan kebangkrutan pada umumnya adalah perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Menurut *trade-off theory*, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki jumlah utang yang besar dan dapat menyebabkan kemungkinan yang tinggi bagi perusahaan untuk menghadapi risiko keuangan yang besar karena kewajiban-kewajibannya. Perusahaan yang sebagian besar pendanaannya menggunakan hutang maka umumnya perusahaan tidak memegang kas dalam jumlah yang besar dan lebih mengarah kepada investasi. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shabbir M. Hashmi S.H., Chaudhary G.M. (2016), Duc Hoang Le, Phi Long Tran, Thu Phuong Ta dan Duy Minh Vu (2018), Margaretha, I., Dewi, S. P., (2020), dan Muncéf Guizani (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *corporate cash holding*. Pernyataan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khalil Jebran, Amjad Iqbal, Kalim Ullah Bhat, Muhammad Arif Khan dan Mustansar Hayat (2019), Muhammad Nabeel Safdar, Tian Lin, Papel Tanchangya dan Saba Amin (2019), dan Samuel Nduati Kariuki, Prof. Gregory S. Namusonge dan Dr. George O. Orwa (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *corporate cash holding*.

Growth dengan Corporate Cash Holding. Berdasarkan *Free Cash Flow Theory*, manajer perusahaan cenderung menahan kas perusahaan untuk melakukan investasi daripada untuk melakukan pembayaran untuk investor. Keuntungan dari investasi umumnya memiliki *return* yang lebih besar untuk perusahaan dengan risiko yang sama dengan membayar dividen kepada investor. Perusahaan yang sedang bertumbuh pesat akan memiliki total penjualan yang tinggi juga. Penjualan akan memengaruhi kas yang dipegang perusahaan karena perusahaan akan mendapatkan kas dan aset likuid lainnya dengan penjualan sesuai dengan kebijakan perusahaan dan termin yang berlaku untuk pelanggan. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shabbir, M., Hashmi, S.H., Chaudhary, G.M., (2016) dan Enyew Alemaw Mesfin (2016) yang menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *corporate cash holding*. Pernyataan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Samuel Nduati Kariuki, Prof. Gregory S. Namusonge dan Dr. George O. Orwa (2015) yang menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *corporate cash holding*.

Liquidity dengan Corporate Cash Holding. Berdasarkan *Free Cash Flow Theory*, manajer perusahaan cenderung untuk menahan kas perusahaan untuk menambah volume total aset di perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih mudah untuk mengubah aset lancar menjadi kas. Manajer menjadi lebih mudah untuk menahan kepemilikan kas perusahaan untuk melakukan investasi dan kegiatan operasional lainnya yang dapat menguntungkan perusahaan. Perusahaan yang mampu melunasi utangnya dianggap sebagai perusahaan yang likuid. Perusahaan umumnya melunasi utang menggunakan aset lancar yaitu kas yang tersedia di dalam perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khalil Jebran, Amjad Iqbal, Kalim Ullah Bhat, Muhammad Arif Khan dan Mustansar Hayat (2019) yang menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *corporate cash holding*. Pernyataan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Duc Hoang Le, Phi Long Tran, Thu Phuong Ta dan Duy Minh Vu (2018) yang menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *corporate cash holding*.

Pengembangan Hipotesis

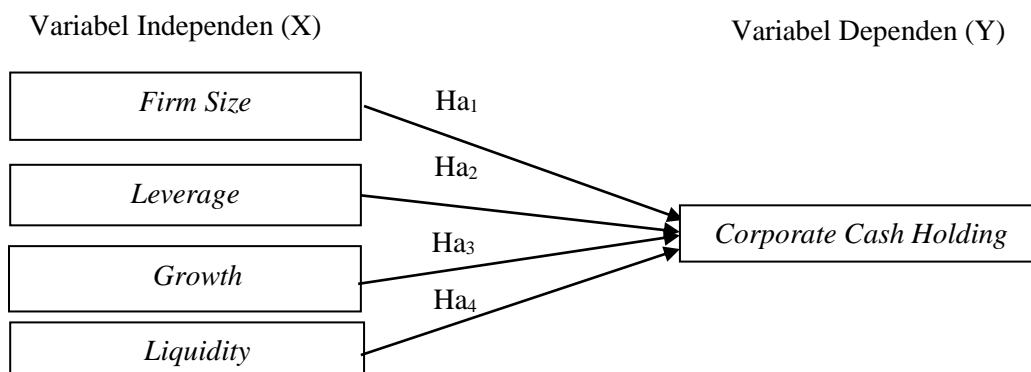
Chireka, T., Fakoya, M. B. (2017), Duc Hoang Le, Phi Long Tran, Thu Phuong Ta dan Duy Minh Vu (2018), Suherman (2017), Khalil Jebran, Amjad Iqbal, Kalim Ullah Bhat, Muhammad Arif Khan dan Mustansar Hayat (2019), dan Muhammad Nabeel Safdar, Tian Lin, Papel Tanchangya dan Saba Amin (2019) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan negative terhadap *corporate cash holding*. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Shabbir M. Hashmi S.H., Chaudhary G.M. (2016), Samuel Nduati Kariuki, Prof. Gregory S. Namusonge dan Dr. George O. Orwa (2015), Enyew Alemaw Mesfin (2016) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *corporate cash holding*. Ha1 : *Firm Size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Corporate Cash Holding*

Shabbir M. Hashmi S.H., Chaudhary G.M. (2016), Duc Hoang Le, Phi Long Tran, Thu Phuong Ta dan Duy Minh Vu (2018), Margaretha, I., Dewi, S. P., (2020), dan Muncef Guizani (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negative terhadap *corporate cash holding*. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Khalil Jebran, Amjad Iqbal, Kalim Ullah Bhat, Muhammad Arif Khan dan Mustansar Hayat (2019), Muhammad Nabeel Safdar, Tian Lin, Papel Tanchangya dan Saba Amin (2019), dan Samuel Nduati Kariuki, Prof. Gregory S. Namusonge dan Dr. George O. Orwa (2015) menyatakan bahwa *leverage*. Ha2 : *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *corporate cash holding*.

Shabbir, M., Hashmi, S.H., Chaudhary, G.M., (2016) dan Enyew Alemaw Mesfin (2016) menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *corporate cash holding*. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Samuel Nduati Kariuki, Prof. Gregory S. Namusonge dan Dr. George O. Orwa (2015) menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *corporate cash holding*. Ha3 : *Growth* berpengaruh signifikan positif terhadap *corporate cash holding*.

Khalil Jebran, Amjad Iqbal, Kalim Ullah Bhat, Muhammad Arif Khan dan Mustansar Hayat (2019) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan positif terhadap *corporate cash holding*. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Duc Hoang Le, Phi Long Tran, Thu Phuong Ta dan Duy Minh Vu (2018) menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *corporate cash holding*. Ha4 : *Liquidity* berpengaruh signifikan positif terhadap *corporate cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan seperti dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal menggunakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan dari perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini, terdapat berbagai kriteria untuk memilih sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel antara lain adalah: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar (listing) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019, (2) perusahaan manufaktur di BEI yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2017-2019 (3) perusahaan manufaktur di BEI yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2019 (4) perusahaan manufaktur di BEI yang menyajikan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2017-2019. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah 87 perusahaan. Penelitian ini menggunakan program *IBM SPSS Statistic version 25* untuk melakukan uji analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, uji koefisien determinasi (*adjusted r²*), uji F, uji t, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. ⁶⁾ Operasionalisasi dari variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

| No | Variabel | Ukuran | Skala |
|----|-------------------------------|--|-------|
| 1 | <i>Corporate Cash Holding</i> | $CH = \frac{\text{Cash and cash equivalents}}{\text{Total Assets}}$ | Rasio |
| 2 | <i>Firm Size</i> | $\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Assets})$ | Rasio |
| 3 | <i>Leverage</i> | $LEV = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$ | Rasio |
| 4 | <i>Growth</i> | $SG = \frac{\text{Ending Sales} - \text{Beginning Sales}}{\text{Beginning Sales}}$ | Rasio |
| 5 | <i>Liquidity</i> | $CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$ | Rasio |

HASIL UJI STATISTIK

Uji asumsi klasik diperlukan untuk mencari tahu apakah data yang digunakan oleh peneliti sudah layak digunakan. Berikut hasil uji asumsi klasik yang dilakukan: pengujian *One Sample Kolmogorov Smirnov* mendapatkan hasil *Monter Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,298 yang dapat diartikan bahwa data terdistribusi secara normal karena signifikansi diatas 0,05. Hasil dari uji

autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,021, hasil pengujian memenuhi syarat $du < dw < 4 - du$ dengan nilai $1,82010 < 2,021 < 2,1799$. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini dianggap tidak memiliki autokorelasi positif maupun negatif. Nilai toleransi semua variabel berada diatas 0,10 dan *VIF* berada dibawah 10, dengan demikian tidak terjadi multikolinearitas pada setiap variabel. Uji heterokedastisitas menggunakan Uji *White*. Menurut Ghozali (2013), uji ini dapat dilakukan dengan meregres residual kuadrat dengan variabel independen. Uji ini dapat disimpulkan jika nilai chi square (c^2) hitung < nilai chi square c^2 tabel maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai chi square (c^2) hitung < nilai chi square c^2 tabel. Nilai chi square (c^2) hitung yang didapat sebesar 4,176 dan nilai chi square c^2 tabel pada penelitian ini adalah 7,815.

Uji parsial dapat disimpulkan jika nilai probabilitas masing-masing variabel dibawah 0.05 maka variabel independen yaitu *firm size*, *leverage*, *growth* dan *liquidity* memengaruhi variabel dependen yaitu *corporate cash holding*. Jika nilai probabilitas masing-masing variabel diatas 0.05 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu *firm size*, *leverage*, *growth* dan *liquidity* tidak memengaruhi variabel dependen yaitu *corporate cash holding*. Berikut adalah hasil uji T:

Tabel 2. Hasil Uji Parsial

| | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|-------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| Model | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -5,712 | 1,390 | | -4,108 | ,000 |
| | FIRM_SIZE | ,099 | ,048 | ,122 | 2,050 | ,041 |
| | X2_LEVERA | -,337 | ,096 | -,213 | -3,520 | ,001 |
| | GE | | | | | |
| H | X3_GROWT | ,922 | ,511 | ,108 | 1,804 | ,072 |
| | X4_LIQUIDIT | ,131 | ,031 | ,255 | 4,168 | ,000 |
| Y | | | | | | |

a. Dependent Variable: CASH_HOLDING

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 25 for Windows

Tabel uji parsial diatas menunjukkan hasil koefisien regresi dan signifikansi tiap variabel dalam penelitian ini. Hasil analisis regresi berganda dapat disimpulkan dengan persamaan model regresi sebagai berikut ini:

$$Y = -5,712 + 0,099SIZE + -0,337LEV - 0,922SG + 0,131CR + e$$

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel *firm size* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,041 yang berada dibawah 0,05 dan nilai koefisien regresi *firm size* (*SIZE*) sebesar 0,099 sehingga dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa *firm size* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *corporate cash holding* pada perusahaan

manufaktur di BEI pada tahun 2017-2019. Hasil uji parsial pada variabel *leverage* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang berada dibawah 0,05 dan nilai koefisien regresi *leverage* (*LEV*) sebesar -0,337 sehingga dapat dinyatakan bahwa Ha2 diterima. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap *corporate cash holding* pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2017-2019. Hasil uji parsial pada variabel *growth* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,072 yang berada dibawah 0,05 dan nilai koefisien regresi *growth* (*SG*) sebesar 0,922 sehingga dapat dinyatakan bahwa Ha3 ditolak. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa *growth* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *corporate cash holding* pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2017-2019. Hasil uji parsial pada variabel *liquidity* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0 yang berada dibawah 0,05 dan nilai koefisien regresi *liquidity* (*CR*) sebesar 0,131 sehingga dapat dinyatakan bahwa Ha4 diterima. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa *liquidity* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *corporate cash holding* pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2017-2019.

Nilai dari koefisien determinasi (*adjusted R square*) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,118. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini yakni *cash holding* perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini yaitu *firm size*, *leverage*, *growth* dan *liquidity* sebesar 11,8%. Dengan demikian, sisa persentase sebesar 88,2% dijelaskan oleh variabel bebas lain yang tidak digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik yang telah dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa variabel *firm size* (*FS*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate cash holding*, variabel *leverage* (*DER*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *corporate cash holding*, *liquidity* (*CR*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate cash holding*. Sedangkan *growth* (*SG*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate cash holding*. Berdasarkan hasil penelitian, ternyata semakin besar ukuran perusahaan semakin besar juga kas yang dipegang oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi otomatis memiliki tingkat utang yang tinggi juga, hal tersebut menyebabkan perusahaan sulit untuk menyimpan aset dalam bentuk kas di dalam perusahaan. Sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pemegangan kas di dalam perusahaan. Perusahaan yang sedang bertumbuh pesat belum tentu memengaruhi tingkat pemegangan kas dalam suatu perusahaan. Perusahaan dengan aset lancar yang banyak dan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, ternyata memiliki tingkat pemegangan kas yang tinggi juga karena kas adalah salah satu aset perusahaan yang paling likuid.

KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil penelitian, dapat dinyatakan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peegangan kas di dalam suatu perusahaan. *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap besarnya kas yang dipegang oleh perusahaan, sedangkan *firm size* dan *liquidity* memiliki pengaruh positif terhadap besarnya kas yang dipegang oleh perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut: (1) data terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasil yang disimpulkan peneliti dalam penelitian ini mungkin tidak mewakili kebijakan *corporate cash*

holding perusahaan pada sektor-sektor lainnya diluar manufaktur, (2) penelitian ini juga memiliki periode yang terbatas, yaitu dari periode tahun 2017-2019, sehingga hasil penelitian yang disimpulkan peneliti mungkin tidak memberikan gambaran dan mewakili kebijakan *corporate cash holding* untuk periode lainnya diluar tahun 2017-2019, (3) variabel bebas dalam penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel. Hal tersebut juga dapat menjadi suatu keterbatasan karena 4 variabel tersebut kurang menjelaskan tentang variabel lainnya terhadap *corporate cash holding*.

Berdasarkan dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini, maka dapat Peneliti memiliki beberapa saran yang mungkin dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya, sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya juga dapat menambah sampel penelitian dari berbagai sektor, bukan hanya dari perusahaan manufaktur saja. Sampel yang berasal dari berbagai sektor dapat menggambarkan keadaan pasar lebih baik dan akurat dibandingkan dengan satu sektor saja, (2) peneliti selanjutnya dapat menambah periode sampel penelitian. Periode sampel penelitian yang lebih lama dapat menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan lebih jelas dan akurat, (3) peneliti selanjutnya dapat menambah variabel independen yang digunakan untuk mencari pengaruh lain terhadap *corporate cash holding*.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B. (2013). The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Some Emerging Market. *International Business Review*, 22(1), 77-88.
- C. Fritz Foley., Jay C. Hartzell., Sheridan Titman, Gerry Twite. (2007). Why do firms hold so much cash? A tax-based explanation. *Journal of Financial Economics*, 86(3), 579-607.
- Drobtz, W., dan Grüninger, M.C. (2007). Corporate Cash Holdings: Evidence from Switzerland. *Financial Markets and Portfolio Management*, 21(3), 293-324.
- Fakhruddin , Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A – Z*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79.
- Jiyoung Kim., Hyunjoon Kim dan David Woods. (2011). Determinants of Corporate Cash Holding levels: An Empirical Examination of the Restaurant Industry. *International Journal of Hospitality Management*, 30(3), 0-574.
- Jensen, M.C., dan Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Keynes, J.H. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Mesfin, E.A. (2016). The Factors Affecting Cash Holding Decisions of Manufacturing Share Companies in Ethiopia. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*.