

PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE*, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP *CASH HOLDING*

Zefanya Elnathan L & Liana Susanto

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: zefvanz@gmail.com

Abstract : *The purpose of this research is to obtain empirical evidence regarding the effect of leverage, company size, liquidity and profitability on cash holding manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2017. This research uses 68 selected manufacturing companies using a purposive sampling method from a total of 148 companies for 3 years. Data is processed using multiple regression analysis using SPSS version 24. The results of this study indicate that company size, liquidity and profitability have a significant effect on cash while leverage has a insignificant effect on holding cash.*

Keywords: *Cash Holding, Size, Likuidity, Profitability*

Abstrak : Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *leverage*, *firm size*, likuiditas dan profitabilitas terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017. Penelitian menggunakan 68 perusahaan manufaktur yang telah diseleksi dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari total 148 perusahaan selama 3 tahun. Data diolah menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS versi 24. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size*, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Kata Kunci : *Cash Holding, Size, Likuiditas, Profitabilitas*

Latar Belakang

Kas merupakan aset lancar yang bersifat liquid, sehingga hal tersebut merupakan hal utama yang harus dimiliki perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya. Memiliki kas dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai macam keuntungan dan kerugian. Keuntungan bagi perusahaan memiliki kas dalam jumlah banyak seperti untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga dan dapat membantu perusahaan dalam menunjang kelangsungan bisnis yang dijalankan perusahaan, tetapi memiliki kas dalam jumlah banyak juga memberikan kerugian bagi perusahaan seperti hilangnya kesempatan untuk mendapatkan pendapatan bagi perusahaan karena kas mengganggu (*idle fund*).

Cash holding sangat penting bagi perusahaan karena dapat digunakan untuk menjalankan aktivitas yang terdapat pada perusahaan. Gill & Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* sebagai kas yang berada di perusahaan atau ada untuk diinvestasikan pada aset fisik serta untuk dibagikan kepada investor. *Cash holding* juga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menghindari kekurangan biaya investasi atau *underinvestment* (Opler, et al., 1999).

Banyak faktor- faktor yang mempengaruhi *cash holding*, salah satu faktor tersebut adalah *leverage*. Menurut Ferreira and Vilela (2004, dalam Selcuk & Yilmaz, 2017), *leverage* mempunyai pengaruh pada *cash holding*. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, maka perusahaan tersebut dapat diprediksi memiliki uang tunai yang banyak karena *default risk* yang tinggi. Salah satu penyebab tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan tinggi adalah adanya pembiayaan aset dengan menggunakan hutang perusahaan. Sehingga jika total hutang perusahaan lebih tinggi dibandingkan total aset maka tingkat *leverage* perusahaan semakin tinggi.

Firm size merupakan ukuran yang menentukan besar kecilnya suatu perusahaan, dan tentunya setiap perusahaan tidak akan terlepas dari permasalahan *cash holding*. Menurut Miller and Orr (1966, dalam Selcuk & Yilmaz, 2017), dalam skala ekonomi manajemen kas perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung memiliki lebih sedikit kas daripada perusahaan yang kecil, hal tersebut dapat dilihat dengan semakin besarnya perusahaan maka membuat mereka kurang rentan terhadap kesulitan keuangan.

Selain itu likuiditas juga dapat dikatakan sebagai faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* suatu perusahaan. Menurut Ozkan dan Ozkan(2004, dalam Suherman, 2017) jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat kas yang rendah. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki *asset likuid* yang dapat menggantikan kas. Sehingga tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan akan rendah apabila memiliki tingkat likuiditas yang tinggi.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Manager keuangan mempunyai tanggung jawab dalam memperoleh modal yang dibutuhkan untuk menyimpan persediaan maupun atas profitabilitas perusahaan secara keseluruhan. Menurut Kim *et al.*(1998, dalam Thu & Khuong, 2018) perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi memungkinkan adanya tingkat kas yang diterima oleh perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah. Oleh karena itu profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Kajian Teori

Trade-off Theory menyatakan bahwa perusahaan menetapkan tingkat optimal kepemilikan kas ditentukan dengan membandingkan antara biaya marjinal dan manfaat marjinal dalam memegang kas(Miller & Orr, 1966). Manfaat memegang kas pada dasarnya bergantung pada dua motif, yaitu: meminimalkan biaya transaksi dan motif pencegahan (Opler *et al*, 1999). Terkait dengan biaya transaksi teori ini menyatakan perusahaan menahan kas karena dana yang didapat dari luar dan pasar modal lebih mahal dibandingkan dengan kas yang dimiliki perusahaan, selain itu memegang kas adalah perlindungan terhadap masa-masa sulit ketika perusahaan berjuang untuk mendapatkan dana dari sumber eksternal. (Myers dan Mailuf, 1984 dalam Chireka & Fakoya, 2017). Menurut Ferreira dan Vilela (2004, dalam Sudarni & Nur, 2018), manfaat dari memegang kas oleh perusahaan antara lain dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*, memungkinkan melakukan kebijakan investasi meskipun adanya kendala keuangan dalam perusahaan, dan mengurangi biaya atas adanya konversi aset perusahaan menjadi kas. Biaya menahan kas atau biaya peluang (*opportunity cost*), merupakan biaya yang muncul akibat perusahaan lebih memilih untuk memegang kas dibandingkan melakukan investasi atau proyek yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Pecking order theory.*Pecking order theory* dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), dalam teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan membiayai investasi baru mereka dengan menggunakan dana yang berasal dari internal, jika dana tersebut kurang dalam membiayai investasi maka perusahaan akan memakai utang dan terakhir menggunakan

ekuitas untuk meminimalkan biaya yang terkait dengan asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan yang salah satu pihak memiliki informasi yang lebih unggul dibandingkan pihak lainnya. Dalam hal ini pihak manajemen lebih memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham. Perusahaan akan mengeluarkan lebih banyak biaya jika perusahaan mengeluarkan saham baru terkait dengan asimetri informasi sehingga perusahaan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal dalam melakukan investasi. Menurut Husnan (2006 dalam Sudarni & Nur, 2018), dana internal lebih disukai daripada dana yang didapat dari eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar

Agency Theory. *Agency Theory* adalah teori yang menjelaskan hubungan antara *relationship agency* dan masalah-masalah yang ditimbulkannya (Jensen dan Meckling, 1976). *Agency relationship* merupakan hubungan antara dua pihak dimana pihak yang pertama sebagai prinsipal atau pemberi amanat dalam hal ini pemegang saham, dan agen-agen seperti manajer disebut sebagai pihak kedua dimana agen bertindak sebagai perantara yang mewakili prinsipal dalam melakukan transaksi dengan pihak ketiga. Dalam hal ini, pemegang saham menyerahkan kewenangannya kepada manajer untuk mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan profit bagi perusahaan. Dengan demikian adanya pendelegasian kewenangan tersebut akan menimbulkan permasalahan.

Cash holding. Menurut Gill & Shah (2012) *cash holding* merupakan kas yang dipegang oleh perusahaan atau kas yang disiapkan untuk diinvestasikan dalam bentuk aset tetap dan untuk didistribusikan kepada investor. Pendapat yang hampir sama dikemukakan oleh Ogundipe *et al.*, (2012 dalam Suherman, 2017) yang menyatakan *cash holding* merupakan kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. Menurut Sudarmi & Nur (2013) kas yang ditahan oleh perusahaan dinamakan sebagai *cash holding*. *Cash holding* digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan dan dalam rangka melakukan investasi dalam bentuk aset fisik maupun pembiayaan. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan bahwa *cash holding* merupakan kas yang dimiliki dan dipegang oleh perusahaan yang memiliki tujuan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan, berjaga-jaga, dan melakukan kegiatan investasi.

Leverage. Menurut Hery (2015) *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. *Leverage* merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan diluar perusahaan. Menurut Sartono (2012) menyatakan *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber data (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan tujuan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Ali, Ullah & Ullah (2016) menyatakan *leverage* merupakan kondisi dimana perusahaan membeli asetnya secara kredit dengan kepercayaan bahwa laba yang dihasilkan dari aset tersebut akan lebih besar jika dibandingkan pinjaman yang diterima untuk membeli aset tersebut. Hasil penelitian Suherman (2017) yang menyatakan variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian Thu & Khuong (2018) dan Musarat & Ullah (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian yang dilakukan Selcuk & Yilmaz (2017) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

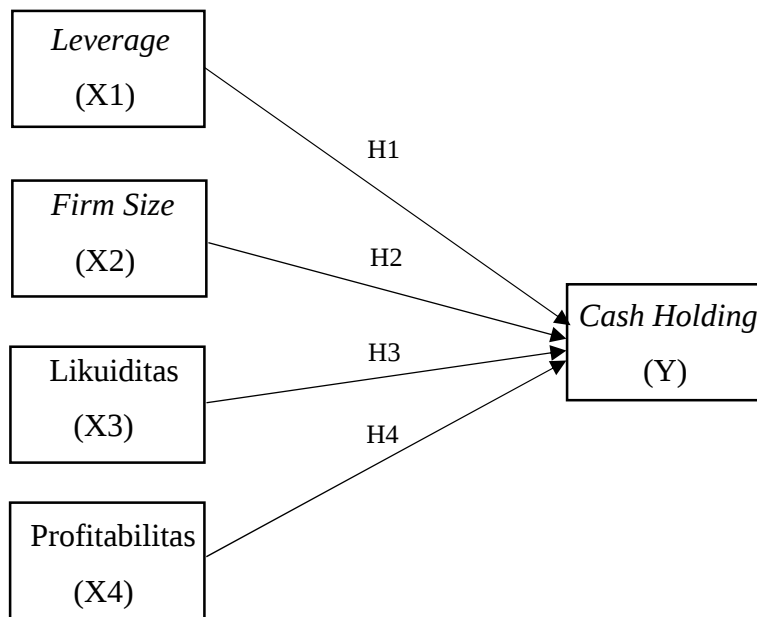
Firm size. *Firm size* merupakan ukuran perusahaan yang merupakan skala untuk menentukan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara seperti total aset, jumlah penjualan, dan nilai equity (Riyanto, 2013). Menurut Dewi & Wijaya (2013) *firm size* adalah suatu skala dimana dapat menentukan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara seperti dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Semakin besar ukuran

pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat. Hasil penelitian Musarat & Ullah (2015) dan Shabbiret *al.* (2016) dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian Chireka & Fakoya (2017) yang menyatakan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* dan penelitian Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Likuiditas. Menurut Hery (2015) likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Sehingga jika perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya maka dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012) likuiditas adalah rasio rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut. Mardiyanto (2009) menyatakan likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun yang bersangkutan. Hasil penelitian Musarat & Ullah (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017) dan Shabbiret *al.* (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Profitabilitas. Menurut Hery (2015) rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Menurut Kasmir (2011) menyatakan profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan seperti dengan rasio keuangan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Hasil penelitian Shabbiret *al.* (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, namun berbanding terbalik dengan pengujian yang dilakukan oleh Sudarmi & Nur (2018) dan Thu & Khuong (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

- H₁: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.
- H₂: *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.
- H₃: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.
- H₄: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Metodologi

Objek dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *cash holding*, sedangkan variabel independen dari penelitian ini yaitu *leverage*, *firm size*, likuiditas dan profitabilitas. Subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2015-2017. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 68 perusahaan. Sampel tersebut dikumpulkan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut : 1. Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017, 2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama tahun 2015-2017, 3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2017. dan 4. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama tahun 2015-2017.

Dalam penelitian ini *cash holding* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Asset}}$$

Sedangkan *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini *firm size* diukur dengan logaritma natural dari total aset dengan rumus sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Natural\ logarithm\ of\ Total\ Asset$$

Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio*, yaitu total aset lancar dibagi dengan total kewajiban jangka pendeknya dengan rumus sebagai berikut:

$$Current\ ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$$

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on asset* yaitu total laba bersih atau *net income* dibagi dengan total aset dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Selanjutnya dilakukan uji analisis model regresi berganda, uji F, uji t dan uji koefisien determinasi

Hasil Uji Statistik

Menurut Singgih (2014) uji statistik deskriptif berfungsi untuk mengalisa dan menyajikan data kuantitatif yang jumlahnya relatif besar dengan tujuan memberikan gambaran (deskripsi) tentang suatu data berupa nilai minimum, nilai maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasinya. Variabel *cashholding* memiliki nilai rata- rata (*mean*) sebesar 0,119063 dan standar deviasi sebesar 0,1161164. Selain itu pada tabel uji deskriptif nilai minimum pada variabel *cashholding* sebesar 0,0021 sedangkan nilai *maximum* pada variabel *cashholding* bernilai 0,6304. Pada variabel *leverage* menunjukkan nilai rata- rata sebesar 0,395021 dan standar deviasi sebesar 0,1839830. Selain itu pada variabel *leverage*, menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0707 sedangkan nilai *maximum* pada variabel *leverage* bernilai 0,9332. Pada variabel independen kedua yaitu *firm size* menunjukkan nilai rata- rata sebesar 28,520157 dan standar deviasi sebesar 1,5483531. Pada variabel *firm size*, menunjukkan nilai minimum sebesar 25,6195 sedangkan nilai *maximum* pada variabel *firm size* bernilai 33,3202. Pada variabel independen ketiga yaitu likuiditas menunjukkan nilai rata- rata sebesar 2,734265 dan standar deviasi sebesar 2,1966740. Selain itu pada variabel likuiditas, menunjukkan nilai minimum sebesar 0,2839, sedangkan nilai *maximum* pada variabel likuiditas menunjukkan nilai 15,1646. Pada variabel terakhir yaitu profitabilitas menunjukkan nilai rata- rata sebesar 0,084326 dan standar deviasi sebesar 0,0808273. Selain itu pada tabel uji deskriptif dapat dilihat nilai minimum pada variabel profitabilitas sebesar 0,0002 sedangkan nilai *maximum* menunjukkan nilai 0,5267.

Dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Setelah melakukan transformasi data dengan transformasi akar atau bentuk transformasi SQRT di dapat nilai tingkat *Asymp. Sig. (2-tailed)* di atas 0,05, yaitu sebesar 0,200 sehingga menunjukkan bahwa variabel individual telah terdistribusi dengan normal. Pada uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen penelitian atau tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi. Hal tersebut dikarenakan nilai *TOL* atau *tolerance* untuk seluruh variabel independen penelitian diatas 0,10 dan nilai *VIF* <10 untuk semua variabel, maka persamaan model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (*D-*

WTest) adalah sebesar 1,856. Hasil pengujian sebesar 1,856 berada di antara *du* dan *4-du* ($1,80942 < 1,856 < 2,19058$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini, model regresi terbebas dari autokorelasi. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *Spearman* menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikan (2-tailed) lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Setelah melakukan uji asumsi analisis data tahap selanjutnya adalah melakukan uji analisis data yang terdiri dari analisis model regresi berganda, uji statistik F, uji statistik t, dan uji koefisien determinasi (*adjusted R*²). Hasil pengujian *Multiple Regression Analysis* dapat disimpulkan dalam persamaan sebagai berikut:

$$CH = -0,710 - 0,42LEV + 0,170FSi + 0,147LiQ + 0,241Profit + \varepsilon$$

Nilai koefisien regresi dari varian *leverage* sebesar $-0,42$ memiliki arti bahwa setiap penambahan atau peningkatan satu satuan variabel *leverage*, akan diikuti dengan penurunan *cash holding* sebesar $0,42$ satuan dengan asumsi variabel independen lainnya, yaitu *firm size*, likuiditas dan profitabilitas memiliki nilai konstan. Hal ini juga menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang semakin tinggi, akan menyebabkan tingkat *cash holding* yang semakin rendah. Nilai koefisien regresi dari varian *firm size* sebesar $0,170$ memiliki arti bahwa setiap penambahan atau peningkatan satu satuan *firm size* akan diikuti dengan peningkatan *cash holding* sebesar $0,170$ satuan dengan asumsi variabel independen lainnya, seperti *leverage*, likuiditas dan profitabilitas bernilai konstan. Hal ini menunjukkan hubungan *firm size* dan *cash holding* bersifat positif, yang berarti semakin tinggi nilai *firm size*, maka tingkat *cash holding* akan semakin tinggi. Nilai koefisien regresi dari varian likuiditas sebesar $0,147$ yang memiliki arti bahwa setiap penambahan atau peningkatan satu satuan variabel likuiditas akan diikuti dengan peningkatan *cash holding* sebesar $0,147$ satuan dengan asumsi variabel independen lainnya, seperti *leverage*, *firm size* dan profitabilitas bernilai konstan. Hal ini menunjukkan hubungan likuiditas dan *cash holding* bersifat positif, yang berarti semakin tinggi tingkat likuiditas, akan menyebabkan tingkat *cash holding* yang semakin tinggi. Nilai koefisien regresi dari varian profitabilitas sebesar $0,241$ yang memiliki arti bahwa setiap penambahan atau peningkatan satu satuan variabel profitabilitas akan diikuti dengan peningkatan *cash holding* sebesar $0,241$ satuan dengan asumsi variabel independen lainnya, seperti *leverage*, *firm size* dan likuiditas bernilai konstan. Hal ini menunjukkan hubungan profitabilitas dan *cash holding* bersifat positif, yang berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka tingkat *cash holding* juga akan semakin tinggi.

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Hasil dari uji statistik F dapat dilihat dari nilai signifikansi, jika nilai signifikansi dibawah $0,05$ ($\leq 0,05$) maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau layak digunakan dan dapat dilakukan pengujian tahap berikutnya. Hasil uji statistik F yang didapatkan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000$ lebih kecil dari $0,05$ ($< 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan variabel independen penelitian secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *cash holding* atau model regresi dalam penelitian layak untuk digunakan. Uji statistik t digunakan menguji bagaimana pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Dalam uji t menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Berikut merupakan hasil uji t statistik (parsial):

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-0,710	0,337		-2,108	0,036
1 LEV	-0,042	0,097	-0,039	-0,429	0,668
FSi	0,170	0,062	0,150	2,728	0,007
LiQ	0,147	0,022	0,601	6,603	0,000
Profit	0,241	0,112	0,120	2,156	0,032

Hasil dari uji t menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi 0,668 yang berarti di atas 0,05 (Ha1 ditolak), variabel *firm Size* memiliki nilai signifikansi 0,007 yang berarti di bawah 0,05 (Ha2 diterima), pada variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,000 yang berarti di bawah 0,05 (Ha3 diterima), variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,032 yang berarti di bawah 0,05 (Ha4 diterima). Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variasi dari model regresi yang ditimbulkan oleh variabel dependen penelitian yaitu *cash holding*. Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yang didapatkan memiliki nilai sebesar 0,443 (44,3%).

Diskusi

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial atau uji t menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial atau uji t, menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial atau uji t, menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial atau uji t, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, hal ini kemungkinan tinggi rendahnya tingkat *leverage* tidak mencerminkan kas yang dipegang perusahaan, hal tersebut dikarenakan dalam rumus *leverage* pembagiannya bukan hanya memperlihatkan jumlah kas yang dimiliki perusahaan, melainkan jumlah keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan seperti piutang, *inventoy*, dan aset tetap. Pada variabel *firm size*, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Keterbatasan dalam penelitian ini dikarenakan: 1. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya mencakup perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga hasil penelitian ini hanya memperlihatkan perusahaan-perusahaan industri manufaktur. 2. Penelitian ini hanya dilakukan dalam ruang lingkup laporan keuangan dalam periode 2015 sampai dengan 2017. Hal tersebut menyebabkan penelitian ini hanya menggambarkan kondisi pada periode tersebut. 3. Penelitian ini hanya menguji empat variabel independen yaitu, *leverage*, *firm size*, likuiditas, dan profitabilitas, padahal masih terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding*.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu: 1. Populasi ini hanya mengambil perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan

sampel untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, sehingga memberikan gambaran secara keseluruhan bagi perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. b. Dalam penelitian ini hanya mengambil periode penelitian selama tiga tahun yaitu tahun 2015 sampai dengan tahun 2017, untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk mengambil periode yang lebih lama, sehingga memberikan gambaran dan hasil yang lebih jelas dan akurat. c. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel lainnya yang belum teruji dalam penelitian ini, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih optimal dimana variabel tersebut antara lain yaitu *cash flow*, dan *growth opportunity*.

Daftar Rujukan/ Pustaka

- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings A Case of Textile Sector in Pakistan. *International Journal of Economics and Management Sciences*, Vol. 5 (3). h. 1-10
- Chireka, T., & Fakoya, M, B. (2017). The determinants of corporate cash holdings levels: evidence from selected South African retail firms. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 14(2). h. 79-93A
- Dewi A, S, M. & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Yudayana*, 358-372.
- Febryansyah, M, R., Nurdi, & Azib (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Fleksibilitas Keuangan. Vol 4(1). h, 396-401.
- Ghozali I., (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, Vol 4 (2). h. 70-79
- Gitman, Lawrence J. and Chad J. Zutter. (2015). *Principles of Managerial Finance, 14th Edition*. Singapore: Pearson Education Limited
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Ismail, F. (2018). *Statistika Untuk Penelitian Pendidikan dan Ilmu- Ilmu Sosial*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Jensen & Meckling, (1976). *The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Financial and Economics*, (3):305-360
- Kariuki, S, N., Namusonge, G, S., & Orwa, G, S. (2015). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Private Manufacturing Firms in Kenya. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, Vol. 4(6). h. 15-33.
- Kasmir, 2011, "Analisis Laporan Keuangan", Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kim, J., Kim, H., dan Woods, D. (2011). Determinants Of Corporate Cash Holding Levels: An Empirical Examination Of The Restaurant Industry. *International Journal of Hospitality Management*. 30 (3), 568-574.
- Liestyasih , L, P, E., & Wiagustini, L, P. (2017). Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity terhadap Cash Holding dan Firm Value. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(10), 3607-3636.
- Marfuah, & Zulhilmi, M. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Optimum*. 5, 32-43.
- Mardiyanto, Handono. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Miller, M. H., & Orr, D. (1966). A Model of the Demand for Money by Firms. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 80, No. 3, 413-435.

- Murti, A. P., Achsani, N. A., & Andati, T., (2016) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Fleksibilitas Keuangan Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 4 (3). h. 499-514.
- Musarat, S., & Ullah, N. (2015). Impact of Religiosity on Cash Holdings: Case Study of Islam. *An International Peer-reviewed Journal*, Vol. 5 (1), h. 20-27.
- Myers, S. C., & Majluf, N. (1984). Corporate Financing Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, Vol.13 (1). h. 187-221.
- Opler, T., L. Pinkowitz, R. Stulz, and R. Williamson. (1999). The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Economics*, 52 (1), 3–46.
- Ozkan, N., & Ozkan, A. (2004). Corporate Cash Holdings: An Investigation of U.K. companies. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 28 (1), h. 2103-2134.
- Punaji S,(2012). *Metode Penelitian Pendidikan dan Pengembangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Riyanto B., (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono A,(2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Selcuk, E. A., & Yilmaz, A. A. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings: Firm Level Evidence from Emerging Markets. *Global Business Strategies in Crisis*, Vol. 1(1). h. 417-428.
- Shabbir, M., Hashmi, S. H., & Chaudhary, G. M. (2016). Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, Vol. 5. h. 50-62.
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI*, Vol. 21 (1). h. 14-33.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Vol. 21 (3). h. 336-349.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Thu, P. A., & Khuong, N. V. (2018). Factors Effect on Corporate Cash Holdings of the Energy Enterprises Listed on Vietnam's Stock Market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, Vol. 8(5). h. 29-34.
- Van, Horne, James C. & John M. Wachowicz, John M. (2012) *Fundamental of Financial Management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- www.idx.co.id
- www.sahamok.com
- www.kemenperin.go.id