

PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE*, *PROFITABILITY* DAN *GROWTH OPPURTUNITY* TERHADAP *CORPORATE CASH HOLDING*

Prayoga Tanady dan Elizabeth Sugiarto Dermawan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: prayogatanady@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to empirically examine the influence of leverage, firm size, profitability, and growth opportunity towards corporate cash holding in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange from period 2016 – 2018. This study used 69 data from manufacturing companies that have been selected using purposive sampling method with total 207 data for three years. The data used are secondary data in the form of financial statements. This research used IBM SPSS (Statistical Product and Service Solution) Statistics version 23 program to process the data. The result of research shows that leverage has negative significant and firm size has positive significant influence towards corporate cash holding, profitability and growth opportunity have no significant influence towards corporate cash holding.*

Keywords: *Leverage, Firm Size, Profitability, Growth Opportunity, Cash Holding.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Penelitian ini menggunakan data 69 perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan total 207 data selama tiga tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Pengolahan data penelitian ini menggunakan program IBM SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) Statistics version 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* signifikan negatif dan *firm size* signifikan positif terhadap *corporate cash holding*, profitabilitas dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *corporate cash holding*.

Kata kunci: *Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity, Ketersediaan Kas.*

LATAR BELAKANG

Ketersediaan kas sangat penting bagi perusahaan karena kas adalah aset yang paling lancar yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk melakukan transaksi atau melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Sodikin dan Riyono (2014:87), yang dimaksud dengan kas adalah uang tunai (uang kertas dan uang logam) dan alat-alat pembayaran lainnya yang dapat disamakan dengan uang tunai. Kas juga digunakan sebagai alat untuk pelunasan kewajiban atau hutang yang dimiliki perusahaan.

Salah satu bentuk pengelolaan kas adalah dengan menentukan tingkat kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan. Kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan disebut juga *cash holdings*. *Cash holdings* merupakan uang tunai yang termasuk dalam kategori aktiva lancar. *Cash holdings* yang optimal merupakan kas yang harus dijaga oleh perusahaan agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan, dan harus disediakan dalam batas jumlah yang telah ditentukan. Penentuan *cash holdings* yang optimal sangat perlu untuk dilakukan karena kas

merupakan elemen modal kerja yang paling diperlukan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Indonesia memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap investor asing, akibat krisis tersebut para investor asing menarik dananya dari Indonesia (Sriwardiningsih, 2010). Hal ini mengakibatkan jatuhnya nilai rupiah, aliran dana asing untuk operasional perusahaan hilang, dan akibatnya banyak perusahaan mengalami kerugian, sehingga hal ini menyebabkan kepemilikan cadangan kas menjadi sangat penting bagi perusahaan.

Pengelolaan atau manajemen kas perusahaan akan mempengaruhi kesan investor dan pihak lain terhadap suatu perusahaan. Dimana jika manajemen kas yang dilakukan tidak baik, maka investor akan ragu apakah perusahaan tersebut dapat melakukan kegiatannya dengan lancar atau tidak. Dampaknya adalah akan berkurangnya minat investor atau pihak lainnya terhadap perusahaan tersebut hanya karena tingkat kas yang dipegang terlalu rendah atau terlalu tinggi yang menimbulkan kecurigaan akan performa perusahaan.

Manajerlah yang akan memutuskan bagaimana kebijakan kas yang akan diterapkan serta apa yang akan dilakukan ketika ada aliran kas masuk kedalam perusahaan. Manajer akan menentukan apakah kas akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau kas akan ditahan untuk kebutuhan investasi masa depan agar perusahaan makin untung. Banyak faktor yang harus dipertimbangkan manajer dalam memutuskan hal ini. Pengalaman juga memiliki peran dalam pengambilan keputusan karena berdasarkan pengalaman maka manajer akan memiliki gambaran tentang kebijakan mana yang lebih baik dan apa target atau perkiraan hasil yang akan dicapai dari kebijakan tersebut.

Fenomena pemegangan kas perusahaan atau *Corporate Cash Holdings* menjadi masalah dalam suatu perusahaan karena tidak adanya acuan atau dasar yang dapat digunakan untuk menetapkan tingkat pemegangan kas yang optimal.

Dari uraian di atas maka peneliti akan melakukan analisis faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 – 2018 yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *growth opportunity*.

KAJIAN TEORI

Trade-off Theory. Untuk mencapai tingkat *cash holding* yang maksimal, perusahaan dapat membandingkan *marginal value of benefit* dengan *marginal value of cost*. Dengan cara ini, akan terdapat dua *principal cost* yang bergantung dari manajer perusahaan. Jikalau manajer mengambil keputusan yang sejalan dengan kepentingan pemegang saham, maka biaya yang muncul merupakan *return* dari *cash holding*, dan *return* ini relatif kecil jika dibandingkan dengan investasi dengan tingkat risiko yang setara.

Pecking order Theory. Perusahaan memilih untuk menggunakan sumber dana internal atau pendanaan internal ketika membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhan akan investasi. Jika kebutuhan investasi tidak dapat dipenuhi dari pendanaan internal, maka sumber pendanaan eksternal yang berasal dari hutang dijadikan pilihan kedua oleh perusahaan dan yang dijadikan pilihan terakhir yaitu ekuitas sebagai sumber pendanaan. Menurut Jinkar (2013), perusahaan memiliki urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan.

Corporate cash holding. *Corporate cash holding* dapat dideskripsikan dengan manajemen kas yang dilakukan perusahaan dengan menentukan seberapa besar atau banyaknya kas yang harus ditahan perusahaan. Dimana kas yang ditahan ini adalah kas yang dapat digunakan untuk berinvestasi dalam aset atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. *Cash holding* kemudian dapat dipandang sebagai kas dan juga setara kas yang bisa langsung diubah menjadi uang tunai. Jumlah kas yang dipegang perusahaan dapat menunjukkan tingkat kelancaran perusahaan tersebut dalam membayar kewajibannya. Setiap perusahaan

mencoba untuk menyimpan kas di angka yang optimal karena jika terlalu banyak disimpan kas yang dipegang ini merupakan kas yang tidak berkembang dan produktif dan menjadi tidak efisien. Selain itu nilai kas itu sendiri semakin lama juga akan semakin menurun karena efek inflasi maupun kurs mata uang. Sedangkan jika jumlah kas yang dipegang perusahaan terlalu sedikit maka perusahaan akan kesulitan dalam membayar kewajiban-kewajibannya dan juga akan kesulitan sewaktu-waktu dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Selain itu jika muncul biaya yang tiba-tiba atau tidak terduga maka perusahaan tidak akan siap untuk menanggulangnya.

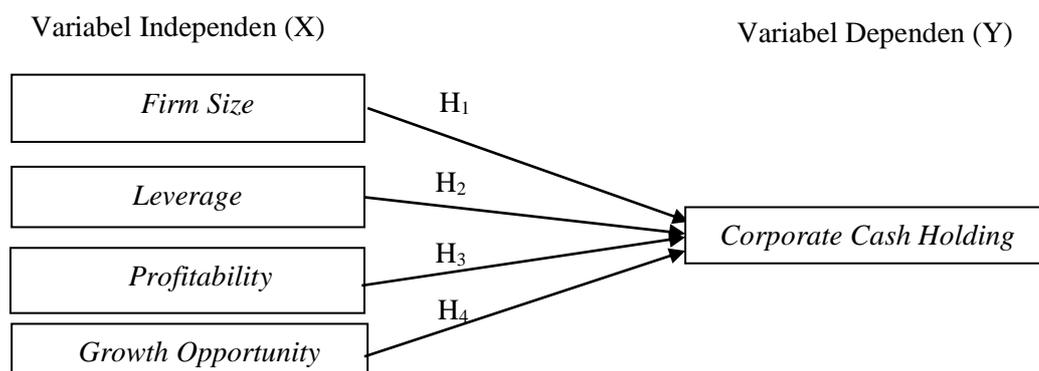
Firm size. Ukuran dari suatu perusahaan dapat dilihat dari berbagai hal seperti total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Menurut Ferri dan Jones (1979), *firm size* merupakan suatu skala dimana skala tersebut dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Sebuah perusahaan besar akan memiliki arus kas yang jauh lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan besar memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk mengalami kebangkrutan. Ukuran perusahaan yang besar memiliki jumlah aktiva dan aset yang besar serta skala operasi perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar umumnya memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil dan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dengan memiliki modal kerja dan hasil laba yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan juga lebih besar.

Profitability. *Profitability* merupakan kemampuan dari sebuah perusahaan untuk mencapai suatu keuntungan. Tingkat *profitability* yang tinggi dapat menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar. Menurut Ali, Ullah, dan Ullah (2016), *profitability* juga merupakan ukuran kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam mencapai salah satu tujuan utama perusahaan yaitu menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi adalah perusahaan yang memiliki tingkat *ROE* tinggi. *ROE* diukur melalui perbandingan antara *net income* terhadap total *equity* (Al-Najjar, 2013). Keberadaan aset lebih likuid di neraca selain uang tunai dan surat berharga juga mempengaruhi kepemilikan uang tunai yang optimal karena mereka dianggap sebagai alternatif uang tunai (Shabbir *et al.*, 2016).

Leverage. *Leverage* merupakan kekuatan perusahaan untuk membiayai aset melalui hutang. Hutang menjadi salah satu alternatif untuk pembiayaan yang digunakan perusahaan. Hutang digunakan untuk membeli aset atau berinvestasi dimana hasil dari investasi atau pembelian aset tersebut diharapkan akan dapat menutup hutang tersebut dan juga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Sartono (2010), *leverage* merupakan penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Growth opportunity. *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Definisi lain peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Mai, 2006).

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan seperti dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

- H₁: *Firm Size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Corporate Cash Holding*.
- H₂: *Profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *Corporate Cash Holding*.
- H₃: *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Corporate Cash Holding*.
- H₄: *Growth opportunity* berpengaruh signifikan positif terhadap *Corporate Cash Holding*.

METODOLOGI

Subyek Penelitian. Subyek di dalam penelitian yang dipakai di dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2016-2018, Sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu salah satu teknik sampling non random sampling dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian. Kriteria-kriteria yang dipakai yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2018, 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama periode 2016-2018, 3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan untuk tahun buku yang berakhir pada 31 Desember, 4) Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki total ekuitas negatif.

Obyek Penelitian. Obyek penelitian ini berhubungan dengan analisis statistik deskriptif dari variabel penelitian tersebut. Statistik deskriptif adalah metode yang berhubungan dengan kaitannya antara pengumpulan dan penyajian data sehingga memberikan informasi-informasi yang berguna bagi penggunaannya. Dari analisis statistik deskriptif ini, kita bisa mengetahui nilai maksimum, minimum, standar deviasi, dan *mean* dalam setiap variabel-variabel yang digunakan didalam penelitian ini.

Populasi yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebanyak 142 perusahaan dan jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah 69 perusahaan dengan total sampel selama tiga tahun penelitian adalah 207 sampel.

Variabel di dalam penelitian ini terdiri dari *leverage*, *firm size*, *profitability*, dan *growth opportunity* sebagai variabel independen dan *corporate cash holding* sebagai variabel dependen.

Operasionalisasi dari variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

N	Variabel	Indikator	Skala
1.	<i>Corporate Cash Holding (CH)</i>	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
2.	<i>Firm Size</i>	$Firm Size = \ln(\text{Total Asset})$	Rasio
3.	<i>Profitability</i>	$Profitability = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
4.	<i>Leverage</i>	$LEV = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
5.	<i>Growth Opportunity</i>	$SG = \frac{\text{Ending sales} - \text{Beginning sales}}{\text{Beginning sales}}$	Rasio

Penelitian ini menggunakan program *IBM SPSS Statistic version 23* untuk melakukan uji analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, uji koefisien determinasi (*adjusted r²*), uji F, uji t, uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

HASIL UJI STATISTIK

Variabel *cash holding* memiliki nilai minimum sebesar 0,0009 yang terdapat pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 0,2946 yang terdapat pada PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) pada tahun 2018. Nilai dari *mean* sebesar 0,091935 dan standar deviasi sebesar 0,0802623.

Variabel *firm size* memiliki nilai minimum sebesar 25,7957 yang terdapat pada Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2017, sedangkan nilai maksimum sebesar 32,2010 yang terdapat pada PT. Indofood Sukses Makmur (INDF) pada tahun 2018. Nilai dari *mean* sebesar 28,536269 dan standar deviasi sebesar 1,4401796.

Variabel *profitability* memiliki nilai minimum sebesar 0,0004 yang terdapat pada PT. Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) pada tahun 2018, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,3038 yang terdapat pada Selamat Sempurna Tbk (SMSM) pada tahun 2017. Nilai dari *mean* sebesar 0,106021 dan standar deviasi sebesar 0,0688140.

Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,1092 yang terdapat pada Intanwijaya Internasional Tbk (INCI) pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,9566 yang terdapat pada Mulia Industrindo Tbk (MLIA) pada tahun 2017. Nilai dari *mean* sebesar 0,731629 dan standar deviasi sebesar 0,4691563.

Variabel *growth opportunity* memiliki nilai minimum sebesar -0,1476 yang terdapat pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 0,3305 yang terdapat pada KMI Wire and Cable Tbk (KBLI) pada tahun 2018. Nilai dari *mean* sebesar 0,082983 dan standar deviasi sebesar 0,1012456.

Hasil analisis regresi berganda dapat disimpulkan dengan persamaan model regresi sebagai berikut ini:

$$Y = -0,223 + 0,013SIZE + 0,039ROE - 0,072DER + 0,041SG + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar -0,223. Nilai ini menunjukkan bahwa jika variabel independen seperti *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *growth opportunity* bernilai nol, maka nilai variabel dependen yaitu *cash holding* perusahaan adalah sebesar -0,223.

Nilai dari koefisien determinasi (*adjusted R square*) pada penelitian ini adalah sebesar 0,184. Arti dari nilai tersebut adalah variabel dependen yakni *cash holding* perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *growth opportunity* sebesar 18,4%. Sisanya sebesar 81,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji F adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan (bersama-sama). Cara untuk melakukan uji F adalah dengan melihat nilai probabilitas *F-statistic* dengan nilai α ($\alpha = 5\%$).

Apabila nilai probabilitas *F-statistic* di bawah 0.05 atau lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan (bersama-sama), sebaliknya jika nilai probabilitas *F-statistic* diatas 0.05 atau lebih besar dari 5% maka dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen secara simultan (bersama-sama).

Nilai dari uji F pada penelitian ini adalah sebesar 9,824 dan nilai dari probabilitas signifikansi sebesar 0 dimana nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *growth opportunity* secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi secara signifikan variabel dependen yaitu *corporate cash holding* perusahaan dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Uji t adalah uji yang dilakukan untuk menguji apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara parsial. Cara untuk melakukan uji t adalah dengan melihat nilai probabilitas masing-masing variabel dan membandingkannya dengan nilai α ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai probabilitas variabel dibawah 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *growth opportunity* mempengaruhi variabel dependen yaitu *corporate cash holding*, sebaliknya apabila nilai probabilitas variabel diatas 0.05 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *growth opportunity* tidak mempengaruhi variabel dependen yaitu *corporate cash holding*. Berikut adalah hasil dari uji t:

Tabel 3. Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	-.223	.119	-1.865	.064
	Firm Size	.013	.004	2.922	.004
	Return on Equity	.039	.093	.423	.673
	Debt to Equity Ratio	-.072	.013	-5.709	.000
	Sales Growth	.041	.061	.675	.501

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 23 for Windows

Berdasarkan hasil pengujian t diatas, dapat dilihat bahwa variabel *firm size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.004 dan *DER* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000. Kedua variabel tersebut dikatakan signifikan karena berada dibawah nilai 0.05. Sedangkan variabel *ROE* yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0.673 dan *SG* yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0.501 dikatakan tidak signifikan karena berada diatas nilai 0.05.

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk menguji dan mengetahui apakah data terdistribusi normal dalam model regresi variabel pengganggu atau residual. Uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan melihat nilai dari *2-tailed significant*. Apabila angka signifikansi dari data – data yang digunakan dalam penelitian ini lebih besar dari 0,05 maka data terdistribusi secara normal dan apabila angka signifikansi dari data-data yang digunakan dalam penelitian ini lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi secara normal.

Hasil dari uji normalitas dalam penelitian ini yang menggunakan metode *one sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai dari *2-tailed significant* sebesar 0,061. Metode yang digunakan dalam uji normalitas ini adalah dengan pendekatan metode *exact*. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat atau tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat besaran *variance inflation factor (VIF)* dan *tolerance*. Model regresi yang terbebas dari adanya multikolinearitas adalah memiliki angka toleransi mendekati angka 1. Batas diterimanya *VIF* adalah 10.

Hasil dari uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah keempat variabel tidak mengalami multikolinearitas karena keempat variabel memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0.01 dan nilai *VIF* yang lebih kecil dari 10.

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang dilakukan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang seharusnya bersifat tetap (homokedastisitas), atau dengan kata lain tidak terjadi heterokedastisitas. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan yaitu melalui uji grafik plot, uji park, uji glejser, dan uji *white*. Dalam penelitian ini, uji *glejser* digunakan untuk menguji apakah terjadi heterokedastisitas atau tidak.

Hasil dari uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah keempat variabel tidak mengalami heteroskedastisitas karena keempat variabel tersebut memiliki nilai signifikan yang lebih besar dari 0.05.

Uji autokorelasi adalah uji yang dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual 99 (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Dalam penelitian ini, uji *Durbin Watson (DW test)* digunakan untuk menentukan apakah terjadi autokorelasi atau tidak.

Hasil dari uji autokorelasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai dari *Durbin Watson* adalah sebesar 1,357. Nilai *Durbin Watson* tersebut dapat menyimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengalami autokorelasi karena nilai uji *Durbin Watson* tersebut berada di antara -2 sampai 2 yang berarti penelitian ini tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik 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*. Sedangkan variabel *profitability* (ROE) dan *growth opportunity* (SG) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate cash holding*.

PENUTUP

Berdasarkan dari hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *profitability* dan *growth opportunity* tidak mempunyai pengaruh terhadap jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negatif dan *firm size* mempunyai pengaruh positif terhadap jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan.

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan, antara lain sebagai berikut: 1) Data yang diambil hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, 2) Periode pengamatan yang digunakan didalam penelitian ini relatif singkat atau pendek yaitu hanya selama 3 tahun yang dimulai dari tahun 2016 sampai dengan 2018, 3) Penelitian ini hanya memakai 4 variabel independen yaitu *firm size*, *profitability*, *leverage*, dan *growth opportunity* untuk melakukan pengujian faktor yang mempunyai pengaruh terhadap *corporate cash holding*.

Berdasarkan dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan beberapa saran yang dimana diharapkan bisa bermanfaat bagi penelitian berikutnya. Adapun saran yang diberikan sebagai berikut: 1) Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sektor perusahaan dalam pengambilan data agar penelitian tersebut dapat menjelaskan kebijakan pemegangan kas perusahaan pada sektor perusahaan yang lainnya, 2) Penelitian berikutnya disarankan untuk menambah periode sampel penelitian karena dengan menambah periode sampel penelitian, maka peneliti akan mendapatkan gambaran untuk periode-periode lainnya serta dapat menjadikan hasil penelitian lebih akurat lagi, 3) Penelitian selanjutnya juga dapat menambah variabel independen yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel lainnya terhadap *corporate cash holding* karena dengan menambah variabel yang diuji maka hasil yang didapatkan dapat menjelaskan mengenai kebijakan pemegangan kas perusahaan secara lebih luas dan akurat serta untuk mengetahui variabel-variabel apa yang memiliki pengaruh besar 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.
- Ali S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings "A Case of Textile Sector in Pakistan". *International Journal of Economics & Management Science*, 5(3), 1-10.
- Ferry, M. G., & Jones, W. H. (1979), Determinants of Financial Structure A New Methodological Approach. *The Journal of Financial*, 34(3), 31-44.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor – faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 1-19.
- Kartini & Arianto,T. (2008). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(1), 11-21.
- Mai, M. U. (2006). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Ekonomika*, 228-245.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan; Aplikasi dan Teori. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Shabbir, M., Hashmi, S. H., & Chaudhary, G. M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5, 50-62.

- Sodikin & Riyono (2014). *Akuntansi Pengantar I*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Sriwardiningsih (2010). Dampak Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Inflasi, dan Kebijakan Fiskal terhadap Investasi di Indonesia. *BINUS BUSINESS REVIEW*, 1(2), 307-318.