

PENGARUH LEVERAGE, CAPITAL EXPENDITURE, DAN GROWTH OPPORTUNITIES TERHADAP CASH HOLDING

Vincensius Andreas* dan F.X. Kurniawan Tjakrawala

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: vincensius.125180565@stu.untar.ac.id*

Abstract:

This study aims to determine the role of leverage, capital expenditure, and growth opportunities related to their effect on the value of cash holdings in property & real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015 to 2019. The sample in this study This was taken through purposive sampling method and the valid data were 95 data from 19 companies. Data collection techniques were assisted by using Microsoft Excel 2010 program and data processing was carried out using multiple regression analysis assisted by the SPSS (Statistical Product and Service Solution) version 25 program. The results showed that leverage and capital expenditure had a negative and significant effect on cash holding, while growth opportunities have a positive and insignificant effect on cash holding. The implication of this research is the need for an active management role to be able to always create optimal cash holding value within the company to minimize existing risks and increase company value.

Keywords: *leverage, capital expenditure, growth opportunities, cash holding*

Abstrak:

Tujuan dilakukannya penelitian ini ialah untuk mengetahui peranan dari *leverage, capital expenditure*, maupun *growth opportunities* terkait dengan pengaruhnya terhadap nilai *cash holding* pada perusahaan sub-sektor *property & real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015 sampai tahun 2019. Sampel pada penelitian ini diambil melalui metode purposive sampling dan data yang valid adalah 95 data dari 19 perusahaan. Teknik pengumpulan data dibantu dengan menggunakan program *Microsoft Excel 2010* dan pengolahan data dilakukan menggunakan analisis regresi berganda dibantu dengan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan *capital expenditure* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *cash holding*, sementara *growth opportunities* berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya peran manajemen secara aktif untuk dapat senantiasa menciptakan nilai *cash holding* secara optimal di dalam perusahaan untuk meminimalkan resiko yang ada serta menaikkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *leverage, capital expenditure, growth opportunities, cash holding*

Pendahuluan

Setiap negara di dunia pastinya memiliki berbagai macam industri yang berperan sebagai penggerak roda ekonomi negara masing-masing. Tak bisa dipungkiri, di

Indonesia pun kegiatan perekonomian secara mikro banyak dipengaruhi oleh perusahaan-perusahaan yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan salah satu industri yang ikut menggerakkan perekonomian Indonesia adalah *property & real estate*. Perusahaan yang bergerak pada industri ini memiliki banyak aset dalam bentuk tanah dan bangunan yang memiliki resikonya tersendiri, salah satunya ialah turunnya harga tanah dan bangunan akibat efek dari fenomena *bubble property*.

Bubble property merupakan sebuah kejadian dimana harga properti dapat naik dengan sangat tajam akibat berbagai faktor. Terjadinya *bubble property* dapat dilihat dengan adanya kenaikan secara drastis pada harga properti, dan salah satunya akibat permintaan yang banyak pada pasar. *Bubble property* telah terjadi di berbagai belahan dunia dan salah satu contohnya ialah Jepang dimana puncak terjadinya peristiwa ini menurut Yoji Utani adalah pada tahun 2016 dan 2017 (economy.okezone.com). Sedangkan di Indonesia Prospeku.com mencatat bahwa tren pembelian properti pada tahun 2013 terjadi secara signifikan. Pada tahun tersebut, terjadi kenaikan menjadi 11,51 persen pada pembelian properti tahunan. Namun pada tahun 2014 pertumbuhan harga properti terjun bebas menjadi 6,28 persen. Pada 2015 pertumbuhan harga dinilai sebanyak 4,61 persen, dan tren penurunan ini masih diikuti pada tahun 2016 yang turun kembali menjadi 2,38 persen (Prospeku.com). Salah satu aplikasi dari fenomena *bubble property* yang menjadi masalah bagi perekonomian negara adalah akibat penyalahgunaan kredit. banyaknya tren dalam pembelian secara kredit untuk tipe aset tetap seperti properti dan tanah dengan harga yang tinggi, dan tidak dapat dilunasi oleh pengguna jasa kredit. Efek timbal balik dari adanya kejadian tersebut adalah bank sebagai pemberi kredit akan melakukan penyitaan terhadap properti kreditor yang tidak mampu melunasi kewajibannya dan telah dinilai gagal kredit, dengan harapan nilai dari properti tersebut dapat mampu melunasi sebagian dari kredit yang masih belum lunas. Meski demikian, sulit bagi properti yang mahal tersebut untuk dapat laku di pasaran walaupun terdapat banyak permintaan pada masyarakat.

Secara jangka pendek, penjualan tanah dan bangunan yang selalu menurun sudah pasti dapat berdampak buruk bagi perusahaan yang berkecimpung ke dalam bisnis properti, dan secara jangka panjang, hal ini juga dapat berpotensi untuk menjadi batu sandungan yang lebih besar bagi roda perekonomian suatu negara. Peranan *cash holding* disini adalah sebagai cadangan kas yang dimiliki oleh perusahaan *property & real estate* agar perusahaan dapat tetap mampu bertahan meski pertumbuhan sales yang terjadi tidaklah baik. Karenanya, penentuan tingkat *cash holding* secara optimal pada perusahaan yang bergerak dalam bidang *property & real estate* sangatlah dibutuhkan (Fanama, Valerio, Pratikto, Rulyusa, 2019).

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan positif bagi pihak manajemen khususnya pada perusahaan *property & real estate* untuk secara aktif dapat senantiasa menciptakan nilai *cash holding* secara optimal di dalam perusahaan untuk meminimalkan resiko yang ada serta menaikkan nilai perusahaan.

Kajian Teori

Trade off Theory. Teori ini menjelaskan mengenai keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul dalam perusahaan sebagai akibat dari penggunaan hutang oleh perusahaan dalam operasinya (Modigliani dan Miller, 1963). Ogundipe (2012)

dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan akan menimbang biaya dan manfaat dari hutang yang diambil oleh perusahaan untuk memperoleh nilai *cash holding* secara optimal. Jika biaya berada lebih rendah dibanding nilai manfaat, terdapat indikasi bahwa perusahaan telah mencapai tingkat *cash holding* yang optimal. Myers dan Majluf (1984) mengatakan bahwa sesuai dengan pengaplikasian dari trade off theory, perusahaan yang memiliki *market to book ratio* dan volatilitas yang tinggi, serta bunga dan modal yang rendah cenderung memiliki nilai utang yang kecil.

Pecking Order Theory. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk melakukan pendanaan dari dalam atau secara internal, dan jikadana internal terlalu kecil dan tidak memungkinkan untuk digunakan, perusahaan akan mengumpulkan dana melalui utang aman, utang beresiko, dan terakhir menggunakan ekuitas (Corey dan Myers, 2004). Sari dan Ardian (2019) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa eksistensi *pecking order theory*, jika diterapkan pada sebuah perusahaan akan mempengaruhi manajemen dalam membuat keputusan terkait *cash holding* berdasarkan resiko-resiko yang akan diterima oleh perusahaan tersebut.

Cash Holding. Menurut Putrato (2017), cadangan kas merupakan uang tunai di dalam perusahaan yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari, karena kas dinilai sangat mudah untuk berpindah tangan. Kebijakan *cash holding* yang salah akan membuat nilai cadangan kas perusahaan menjadi tidak optimal dan akan menimbulkan masalah bagi perusahaan. Jika perusahaan kekurangan kas, maka perusahaan akan kesulitan untuk melakukan pendanaan bagi operasionalnya, namun jika perusahaan memiliki kas yang berlebihan, bisa jadi nilai tukar dari uang tersebut beresiko menurun (Kasmir, 2015).

Leverage. *Leverage* merupakan rasio keuangan perusahaan yang membandingkan jumlah utang dengan jumlah aset. Kasmir (2015) mengemukakan bahwa *leverage* adalah sebuah perbandingan bagi perusahaan untuk menghitung aktiva yang diperolehnya melalui utang. Jika utang digunakan sebagai pengganti kas guna membiayai investasi perusahaan sebagai pengganti kas, akan tercipta hubungan secara negatif antara *leverage* dengan *cash holding* (Saddour, 2006)

Capital Expenditure. *Capital expenditure* atau belanja modal adalah bentuk pengeluaran perusahaan yang dilakukan perusahaan secara periodik untuk membentuk sebuah modal baru dalam rangka menambah aset dan memberi manfaat bagi perusahaan selama lebih dari satu tahun, termasuk pengeluaran untuk pemeliharaan guna meningkatkan kapasitas, kualitas, memperpanjang masa manfaat, dan mempertahankan aset (Titman, et. al, 2011). Belanja modal dapat dilihat melalui perbandingan antar *net fix asset* dengan *total asset*. Saat perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi dalam membeli aset tetap, maka perusahaan akan menggunakan dana internal sehingga cadangan kas berkurang (Bates, et. al. 2009).

Growth Opportunities. *Growth opportunities* dapat diartikan sebagai peluang pertumbuhan sebuah perusahaan. Peluang yang dimaksud merupakan kesempatan sebuah perusahaan untuk berinvestasi di kemudian hari dengan dukungan yang didapatkan dari aset-aset yang telah dimiliki oleh perusahaan tersebut (William dan Fauzi, 2013). Nilai *growth opportunity* sebuah perusahaan dapat dilihat dengan membandingkan total aset bersih tahun ini dengan total aset tahun sebelumnya. Peluang

pertumbuhan seringkali digunakan oleh investor untuk melihat kenaikan aset perusahaan yang ada di dalam pasar. Jika nilai *growth opportunities* sebuah perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut bisa diartikan bahwa perusahaan tersebut stabil karena dinilai berhasil untuk menaikkan jumlah akumulasi aset secara periodik.

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Cash Holding. Ozkan dan Ozkan (2004) dalam penelitiannya dengan investigasi empiris pada perusahaan di UK berdasarkan teori *trade off* menyimpulkan bahwa, terdapat hubungan negatif secara kuat antara *leverage* dengan *cash holding*. Hal ini kemudian akan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang rendah. Keberadaan *leverage* yang tinggi dalam perusahaan berarti perusahaan dalam menggantikan peranan kas, seringkali menerbitkan utang untuk mendanai aktivitas operasionalnya (Ferreira dan Vilela, 2004). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wasiuzzaman (2014), Putrato (2017), Aftab, Javid, & Akhtar (2018), Le, Tran, Ta, & Vu (2018), Sumartha & Tjakrawala (2020), Putri & Sudirgo (2020), *leverage* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. Menurut Ashhari & Faizala (2018) dan Alicia, et. al. (2020) *leverage* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*. Namun Menurut Wiradharma, Pusparini, dan Karim, *leverage* berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*, dan Kudu & Salim (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa tidak terdapat hubungan antara *leverage* dengan *cash holding*.

Capital Expenditure dengan Cash Holding. Sari dan Ardian (2019) menyatakan bahwa, dalam penerapan teori *pecking order*, perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan dana secara *internal*, dibanding *external* dalam melakukan aktivitas operasional maupun investasi. Sejalan dengan pernyataan tersebut, Bates, et. al. (2009) mengemukakan bahwa *capital expenditure* yang telah dilakukan oleh perusahaan diharapkan memberikan return yang besar berupa kas masuk yang akan digunakan lagi untuk investasi di masa depan, tanpa perlu mencari dana dari eksternal perusahaan, maupun ekuitas. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ashhari & Faizala (2018) dan Wasiuzzaman (2014), *capital expenditure* dinilai memiliki pengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. Sementara menurut Kudu & Salim (2021), tidak terdapat hubungan antara *capital expenditure* dengan *cash holding*.

Growth Opportunities dengan Cash Holding. Perusahaan dengan nilai *growth opportunities* yang tinggi cenderung akan memperbesar cadangan kasnya sebagai tindakan bersiaga untuk melakukan investasi kapanpun kesempatan untuk berinvestasi itu datang (Jinkar, 2013). Hal ini sejalan dengan pernyataan oleh William dan Fauzi yaitu, pada perusahaan dengan nilai *growth opportunities* yang baik, ditemukan *sales growth* yang terus meningkat, sehingga laba perusahaan naik sehingga perusahaan mendapat kas yang otomatis menaikkan jumlah saldo pada cadangan kas secara simultan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Aftab, Javid, & Akhtar (2018), *growth opportunities* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. Menurut Wasiuzzaman (2014), Ashhari & Faizala (2018), Sumartha & Tjakrawala (2020), *growth opportunities* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*. Menurut Wiradharma, Pusparini, dan Karim, *growth opportunities* berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan menurut Alicia, et. al. (2020)

dan Putrato (2017) tidak terdapat hubungan antara *growth opportunities* terhadap *cash holding*.

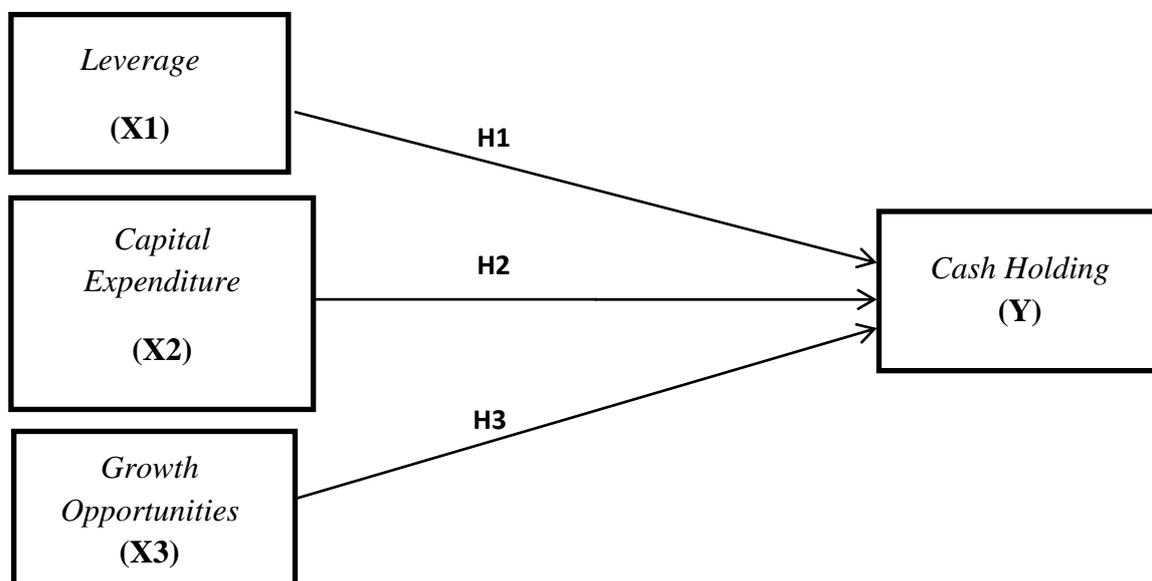
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu, ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding* (Wasiuzzaman , 2014), (Putrato, 2017), (Aftab, Javid, & Akhtar, 2018), (Le, Tran, Ta, & Vu , 2018), (Sumartha & Tjakrawala, 2020), dan (Putri & Sudirgo, 2020). Namun pada penelitian lain oleh Ashhari & Faizala (2018) dan Alicia, et. al. (2020) *leverage* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*, menurut Wiradharma, Pusparini, dan Karim, *leverage* berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*, dan Kudu & Salim (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa tidak terdapat hubungan antara *leverage* dengan *cash holding*. Maka dari itu hipotesis pertama yang diambil adalah, H1: *leverage* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Hasil dari peneliian terdahulu oleh Ashhari & Faizala (2018) dan Wasiuzzaman (2014) menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. Sementara menurut Kudu & Salim (2021), tidak terdapat hubungan antara *capital expenditure* dengan *cash holding*. Maka dari itu hipotesis kedua yang diambil adalah, H2: *capital expenditure* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aftab, Javid, & Akhtar (2018), *growth opportunities* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wasiuzzaman (2014), Ashhari & Faizala (2018) dan Sumartha & Tjakrawala (2020) menunjukkan bahwa *growth opportunities* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*. Menurut Wiradharma, Pusparini, dan Karim, *growth opportunities* berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan menurut Alicia, et. al. (2020) dan Putrato (2017) tidak terdapat hubungan antara *growth opportunities* terhadap *cash holding*. Maka dari itu, hipotesis ketiga yang diambil adalah, H3: *growth opportunities* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian secara kuantitatif. Data untuk penelitian diambil secara *cross section* dan *time series*, dengan dengan jenis data berupa data sekunder, yang diambil dari seluruh perusahaan sub-sektor *property & real estate* yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Sedangkan, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan pada perusahaan industri *property & real estate* dengan kriteria: 1) perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2015 sampai tahun 2019, 2) perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2015 sampai tahun 2019, 3) perusahaan tidak mengalami penurunan aset secara berturut-turut dari tahun 2015 sampai tahun 2019.

Variabel operasional dan teknik pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Symbols	Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
1	CASH	<i>Cash Holding</i> (Y)	Aftab, Javid, dan Akhter (2018)	$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalents}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
2	LEV	<i>Leverage</i> (X1)	Aftab, Javid, dan Akhter (2018)	$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
3	CAPEX	<i>Capital Expenditure</i> (X2)	Kudu dan Salim (2021)	$\text{CAPEX} = \frac{\text{Net Fix Asset}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
4	GROWTH	<i>Growth Opportunities</i> (X3)	Sumartha dan Tjakrawala (2020)	$\text{MTB} = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Asset (tahun sebelumnya)}}{\text{Total Asset (tahun sebelumnya)}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Pada penelitian ini, sebelum dilakukan uji hipotesis, uji asumsi klasik terlebih dahulu dilakukan. Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini terdiri dari uji normalitas (*Kolmogorov Smirnov One Sample Test*), uji multikolinearitas (*Pearson Correlation Coefficient table*), uji heteroskedastisitas (*Glesjer Test*), dan uji autokorelasi (*Durbin Watson Test*). Hasil uji normalitas dengan menggunakan *kolmogorov smirnov* menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002, yang berarti $< 0,05$, dan data dianggap belum terdistribusi normal. Oleh karena itu dilakukan transformasi data dengan mengubah variabel Y ke dalam mode natural (Ln) dan kemudian dilakukan pengujian ulang dengan asumsi normalitas. Hasil yang didapat setelah dilakukannya transformasi adalah nilai signifikansi sebesar 0,200 yang $> 0,05$, yang berarti data sudah terdistribusi secara normal. Pada hasil uji Multikolinearitas setelah transformasi, nilai tolerance untuk variabel *leverage*, *capital expenditure*, dan *growth opportunities* adalah sebesar 0.676, 0.673, dan 0.994 yang berarti ketiganya bernilai > 0.10 , sedangkan nilai VIF masing-masing variabel adalah sebesar 1,479, 1,486, dan 1,006 yang berarti ketiganya bernilai $< 10,00$. Maka dari itu, data dinyatakan sudah terbebas dari multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glesjer* dan nilai signifikansi dari variabel *leverage*, *capital expenditure*, dan *growth opportunities* yang di dapat dari uji *Glesjer* setelah dilakukannya transformasi adalah 0,308, 0,181, dan 0,425. Hal ini menunjukkan bahwa hasil yang didapat > 0.05 , yang sekaligus membuktikan bahwa data telah lolos dari heteroskedastisitas. Pada uji autokorelasi yang dilakukan dengan *durbin watson test* setelah dilakukannya transformasi data, nilai dw yang berhasil diperoleh adalah 0,566. Berdasarkan tabel DW dengan jumlah sampel 95, jumlah variabel independen 3, dan derajat kepercayaan 0,05, maka diperoleh nilai $dU = 1,7316$ dan nilai $4-dU (4- 1,7316) = 2,2684$. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai DW masih lebih kecil dari nilai batas dU dan kurang dari nilai $4-dU$, dan sekaligus berarti masih terdapat gejala autokorelasi. Untuk mengatasi hal ini uji autokorelasi kembali dilakukan dengan menggunakan *two step durbin watson d statistic*. Hasil yang ditunjukkan setelah dilakukannya uji autokorelasi ulang adalah 1,855 yang berarti lebih besar dari nilai batas $Du = 1,7316$ dan kurang dari nilai $4-dU = 2,2684$. Karenanya data dianggap sudah terbebas dari gejala autokorelasi.

Setelah semua syarat dari uji asumsi klasik telah terpenuhi, dilakukan uji parsial (t) pada data untuk melihat pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat, yang hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

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

1	(Constant)	-1,151	,462		-2,491	,015
	X1_LEV	-2,039	,576	-,420	-3,538	,001
	X2_CAPEX	-1,310	,468	-,333	-2,800	,006
	X3_GROWTH	,396	,466	,083	,849	,398

a. Dependent Variable: Ln_Y

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, diperoleh persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$\text{CASH} = -1,151 - 2,039 \text{ LEV} - 1,310 \text{ CAPEX} + 0,396 \text{ GROWTH} + e$$

Persamaan regresi tersebut menyatakan bahwa nilai konstanta adalah sebesar -1,151. Hal ini menyatakan bahwa jika seluruh variabel independen dalam penelitian yaitu *leverage*, *capital expenditure* dan *growth opportunities* dianggap konstan, pada variabel dependen yaitu *cash holding* akan terdapat perubahan sebesar -1,151. Variabel *leverage* memiliki nilai koefisien sebesar -2,039, yang berarti setiap terdapat kenaikan pada *leverage* sebesar satu satuan maka *cash holding* akan mengalami perubahan sebesar -2,039. Dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,039, dan nilai signifikan 0,001 yang < dari 0,05, serta nilai t hitung sebesar 3,538 yang lebih besar dari t tabelnya, yaitu 1,98636, didapatkan kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *capital expenditure* memiliki nilai koefisien sebesar -1,310. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan pada *capital expenditure* sebesar satu satuan maka *cash holding* juga akan mengalami perubahan sebesar -1,310. Dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,310, dan nilai signifikan 0,006 yang < dari 0,05, serta nilai t hitung sebesar 2,800 yang lebih besar dari t tabelnya, yaitu 1,98636, didapatkan kesimpulan bahwa *capital expenditure* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *growth opportunities* memiliki nilai koefisien sebesar 0,396. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan *growth opportunities* sebesar satu satuan maka *cash holding* juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,396. sebesar satu satuan maka *cash holding* juga akan mengalami perubahan sebesar 0,396. Dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,396, dan nilai signifikan 0,398 yang > dari 0,05, serta nilai t hitung sebesar 0,849 yang lebih kecil dari t tabelnya, yaitu 1,98636, didapatkan kesimpulan bahwa *growth opportunities* berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Selain itu dilakukan juga uji signifikansi simultan atau uji (F) yang menyatakan bahwa nilai F-hitung sebesar 4,647 yang > dari F tabel yaitu 3,10, dengan nilai signifikan sebesar 0,005 < 0,05,. Maka dari itu didapatkan kesimpulan bahwa ketiga variabel independen, yakni *leverage*, *capital expenditure*, dan *growth opportunities* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *cash holding*. Dan untuk mengetahui tentang korelasi dari keseluruhan variabel bebas terhadap variabel terikat dilakukan uji koefisien determinasi (R²) yang memperoleh nilai R Square sebesar 0,133 , sedangkan nilai Adjusted R Square yang diperoleh ialah sebesar 0,104. Karena dalam penelitian ini terdapat lebih dari dua variabel bebas, maka nilai

yang digunakan untuk menentukan korelasi adalah nilai Adjusted R Square, yaitu 0,104 atau sebesar 10,4 persen.

Diskusi

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *leverage* yang tinggi dapat menekan laju dari peningkatan *cash holding* perusahaan. Hal ini berarti, dalam implikasinya, tingginya nilai utang dalam perusahaan akan menyebabkan level kas perusahaan berkurang karena perusahaan harus membayar pokok pinjaman serta bunga kepada pihak debitur, yang sejalan dengan *trade off theory*. Seperti *leverage*, nilai *capital expenditure* yang tinggi juga dinilai dapat membuat nilai *cash holding* pada sebuah perusahaan berangsur mengecil. Disini, teori *pecking order* yang menganggap bahwa perusahaan akan melakukan investasi dengan menggunakan pendanaan secara internal, khususnya dari saldo kas perusahaan ikut terbukti, sesuai dengan hasil yang sudah didapatkan. Lain dengan kedua pernyataan sebelumnya, nilai *growth opportunities* yang tinggi pada sebuah perusahaan dianggap dapat menaikkan tingkat *cash holding* ke arah yang lebih tinggi secara positif. Hal ini mengindikasikan bahwa, menyadari akan keperluan investasi terkait menjalankan aktivitas operasionalnya, perusahaan dengan *growth opportunities* tinggi akan menyiapkan kas untuk kepentingan investasi di masa depan, sesuai dengan teori *trade off*. Maka dari itu, untuk menciptakan *cash holding* yang optimal, manajemen perusahaan diharapkan dapat menyeimbangkan nilai dari faktor-faktor terkait *cash holding* seperti *leverage*, *capital expenditure* agar nilai dari cadangan kas perusahaan yang ditahan tidak menjadi minus dan tetap optimal. Selain itu, manajemen juga sebaiknya mengumpulkan uang seraya meningkatkan nilai dari *growth opportunities*, agar tingkat cadangan kas yang ditahan bisa tetap optimal untuk digunakan dalam investasi yang dapat menguntungkan perusahaan pada kemudian hari.

Penutup

Ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu pengambilan sampel yang relatif singkat dan relatif sedikit akibat hanya mengambil perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar alam Bursa Efek Indonesia, yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dan tidak memiliki penurunan total aset pada tahun 2015 sampai dengan 2019. Penelitian ini juga hanya mengambil tiga variabel bebas untuk diteliti pengaruhnya terhadap variabel terikat, yaitu *cash holding*. Maka dari itu, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memungkinkan untuk mengambil sampel penelitian dengan cakupan waktu yang lebih lama, dengan industri lainnya, serta pemilihan variabel bebas yang lebih variatif untuk diteliti pengaruhnya terhadap *cash holding*.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Alicia, R., et. al. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate
- Bates, T. W., et al. 2009. Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash Than They Used To?. The Journal Of Finance. Vol. LXIV, No. 5.
- Corey, E., and Myers, A. (1984) 'Efficient synthesis and intramolecular cyclopropanation of unsaturated diazoacetic esters', Tetrahedron letters. Elsevier.

- Fanama., Valerio., Pratikto., & Rulyusa, (2019) Bubble Property di Indonesia: Analisis Empiris Survei Harga Properti Resindnsial. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol 15 No 2.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295-319.
- Guizani, M. (2017). The Financial Determinants of Corporate Cash holding s in an Oil Rich Country: Evidance from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa istambul Review* 17 (3), 133-143.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor-faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Mini Economica*, Edisi 42,,: 129-146, ISSN: 0216-971.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers
- Kudu, A. L. T. D., dan Salim, S. (2021). Peengaruh Leverage, Capital Expenditure, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 2/2021 Edisi April Hal: 515-522
- Le, H., Tran, P. L., Ta, T. P., & Vu, D. M. (2018). Determinants of corporate cash holding: Evidence from UK listed firms. *Business and Economic Horizons; Prague* Vol. 14, Iss. 3, (2018): 561-569. DOI:10.15208/beh.2018.40
- Modigliani, F., dan Miller. M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53 (3) June, 433-443.
- Myers, S. C., dan N. S. Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*, Vol. 13 (2): 187-221.
- Ogundipe, S. E. (2012). The Determinants of Corporate Cash Holdings in Nigeria: Evidence from General Method of Moments (GMM). *World Academy of Science, Engineering and Technology International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*. Vol.6, No.1
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking and Finance*.
- Putrato, W. E. (2017). Analisis Determinan Tingkat Cash Holding Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi.
- Putri, E. S., dan Sudirgo, T. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 Edisi Oktober 2020 : 1452 - 1459*.
- Saddour, K. (2006). "The Determinants and the Value of Cash Holding : Evidence from French firms, Cahier De Recherche
- Sari, D. M., dan Ardian. (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
- Sumartha, M., dan Tjakrawala, F. X. K. (2020). Pengaruh Leverage, Profitability dan Growth Opportunities terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 , No.1 , Januari 2020 : 459 – 468*
- 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, Iss. 5, pp. 29-34.

- Titman, S., Arthur, J. K., dan Jhon, D. M. (2011). *Financial Management Principal and Applications*. Edisi Kesebelas. Pearson.
- Wasiuzzaman, S. (2014). Analysis of corporate cash holdings of firms in Malaysia. *Journal of Asia Business Studies; Bingley Vol. 8, Iss. 2, (2014): 118-135. DOI:10.1108/JABS-10-2012-0048*
- William., & Fauzi Syarief. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan, 1(2)*.
- Wiradharma., Pusparini., dan Karim. (2017). Analysis of Growth Opportunity, Net Working Capital, Leverage, and Cash Conversion Cycle Influence on Cash Holdings of Companies from Food and Beverages Sub Sector in Indonesian Stock Exchange *Journal Aksioma, Volume 16, No. 1, Juni 2017*.
- Zariyawati, M. A. and Diana, R F. (2018). Determinants and Performance of Cash Holding: Evidence from Small Business in Malaysia. *International Journal of Economics, Management and Accounting 26, no. 2 (2018): 457-473*© 2018 by The International Islamic University Malaysia
- <https://economy.okezone.com/read/2016/01/29/470/1300495/bubble-property-jepang-disebut-segera-berakhir>
- <https://prospeku.com/artikel/berapa-rata-rata-kenaikan-harga-properti-setahun---2606>