

PENGARUH FIRM SIZE, LEVERAGE, NET WORKING CAPITAL, GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP CASH HOLDING

Shannen Evelyn Yacub* dan Widyasari

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: shannen.125190096@stu.untar.ac.id*

Abstract:

This research was conducted with the aim of obtaining empirical evidence regarding the effect of firm size, leverage, net working capital, growth opportunities on cash holdings. This study uses secondary data obtained from the financial reports of property and real estate companies through the website www.idx.co.id. The population in this study is all property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2021. This research was conducted by taking 27 samples of companies that match the predetermined criteria and using multiple linear analysis tests with purposive sampling technique with quantitative methods. The results of the partial test (t test) show that firm size and leverage have a significant effect on cash holdings, while net working capital and growth opportunities have no significant effect on cash holdings. The implication of this research is the need for appropriate company policies for managing cash on hold, in order to earn profits effectively.

Keywords: *Firm Size, Leverage, Net Working Capital, Growth Opportunity, Cash Holding.*

Abstrak:

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, pinjaman, modal kerja bersih, peluang pertumbuhan terhadap kepemilikan kas. Penelitian ini memakai data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* melalui situs www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil 27 sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan dan menggunakan uji analisis linear berganda dengan teknik *purposive sampling* dengan metode kuantitatif. Hasil uji secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa pada ukuran perusahaan, dan pinjaman, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan kas, sedangkan modal kerja bersih, dan peluang pertumbuhan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan kas. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya kebijakan perusahaan yang sesuai untuk pengelolaan kas yang ditahan, agar dapat memperoleh laba dengan efektif.

Kata kunci : Ukuran Perusahaan, Pinjaman, Modal Kerja Bersih, Peluang Pertumbuhan, Kepemilikan Kas

Pendahuluan

Pada era saat ini, pertumbuhan ekonomi cenderung fluktuatif. Pertumbuhan ekonomi yang fluktuatif dan pesat menyebabkan persaingan antar perusahaan dan secara tidak langsung memaksa setiap perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan kedudukan di bidangnya. Hal tersebut juga secara tidak langsung memaksa setiap perusahaan untuk membuat kebijakan tersendiri dalam mengatur ketersediaan kas karena ketersediaan kas merupakan suatu hal yang sangat penting dan diperhatikan bagi perusahaan terutama dalam hal untuk mendanai kegiatan operasional atau kegiatan sehari-hari dari sebuah perusahaan. Sektor properti dan *real estate* ini cukup memegang peranan penting dalam perekonomian bahkan dapat menjadi indikator untuk menilai perkembangan perekonomian negara karena mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar yang membuat efek berantai pada sektor-sektor lain. Properti dan *real estate* saat ini masih menjadi salah satu pilihan utama bagi para investor untuk berinvestasi dikarenakan saham dari perusahaan di sektor ini memiliki potensi kenaikan, walaupun pada tahun 2020 rendahnya daya beli masyarakat akibat wabah COVID-19 yang tercermin dalam survei yang dilakukan BI mengenai indeks keyakinan konsumen, dimana mengalami penurunan yang mempengaruhi kegiatan investasi di sektor properti dan *real estate* menjadi sulit bergerak. Walaupun indeks sektor properti dan *real estate* sempat menurun, saham emiten di sektor ini terbilang likuid karena rendahnya suku bunga acuan Bank Indonesia.

Dilihat dari data yang diperoleh dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) capaian realisasi dari investasi triwulan 1 tahun 2022 sebesar Rp 282,4 triliun, hal tersebut meningkat sebesar 28,5% dibandingkan periode yang sama tahun 2021. Salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi adalah *cash holding* perusahaan. Wijaya (2021) menjelaskan bahwa *cash holding* dapat menjadi indikator yang baik dan juga dapat menjadi indikator yang buruk bagi suatu perusahaan. Dengan adanya *cash holding* perusahaan dapat mencegah terjadinya kesulitan keuangan jika terdapat kerugian yang tidak terduga, sehingga membuat kegiatan operasional perusahaan tetap berjalan dengan lancar. Perusahaan dapat mengelola kepemilikan kas dan menjaga tingkat likuiditas sebagai usaha untuk meminimalisir resiko likuiditas.

Liadi & Suryawana (2018) menjelaskan bahwa Keynes beranggapan perusahaan memiliki tiga motif dalam *cash holding*. Tiga motif tersebut yaitu: motif transaksi, motif kehati-hatian, dan motif spekulatif. Motif transaksi yang merupakan motif yang dilakukan perusahaan dalam membutuhkan uang tunai untuk melakukan transaksi pertukaran saat ini baik secara pribadi dan bisnis. Motif kehati-hatian yaitu perusahaan memiliki keinginan untuk keamanan, seperti kas dimasa depan setara dengan proporsi total sumber daya. Motif spekulasi yaitu perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang dari mengetahui lebih baik daripada pasar. Seorang manajer perusahaan harus memanfaatkan tiga motif diatas untuk mengelola penggunaan kas. Keputusan yang dipilih manajer untuk memegang kas, secara langsung berhubungan dengan keputusan investasi yang diambil oleh sebuah perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan kas untuk investasi fisik, seperti tanah, properti, emas dan lain-lain, atau dapat membagikannya kepada pemegang saham.

Aftab, Javid & Akhter (2018) menunjukkan bahwa meskipun determinan *cash holding* memiliki efek yang sama di berbagai wilayah di dunia, beberapa pengecualian juga ditemukan di beberapa wilayah. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh kerangka kelembagaan yang berbeda antara satu daerah dengan daerah lainnya. masing-masing

wilayah memiliki pengaturan institusi yang berbeda yang memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap hubungan antara determinan yang memengaruhi *cash holding*.

Kajian Teori

Trade-off Theory. Teori ini mencerminkan suatu keadaan dimana seseorang perlu untuk mengambil atau memilih suatu keputusan diantara dua atau lebih hal. Seseorang dapat mengorbankan sesuatu hal jika memiliki alasan tertentu untuk mendapatkan hal lain yang lebih bermanfaat atau berharga. *Trade-off theory* awalnya diperkenalkan oleh Miller dan Modigliani. menurut Bayyurt dan Nizaeva (2016), Miller dan Orr beranggapan model *trade-off* pada *cash holding* mengasumsikan bahwa perusahaan harus menentukan tingkat jumlah kas yang optimal. Tingkat yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan antara biaya marjinal dan manfaat marjinal dari memegang aset likuid atau aset lancar. Teori ini menjelaskan juga bahwa perusahaan mengambil suatu keputusan terhadap penetapan jumlah saldo kepemilikan kas, dengan cara membandingkan manfaat apa yang didapat oleh perusahaan jika perusahaan menahan kas dengan risiko yang akan didapatinya. Keputusan yang tepat dalam mengelola kepemilikan kas akan memaksimalkan tujuan perusahaan.

Pecking Order Theory. *Pecking order theory* menurut Uyar & Kuzey (2014), teori ini dikembangkan oleh Myers serta Majluf, yang menyarankan agar perusahaan seharusnya mendanai investasi mereka dengan menggunakan *retained earnings* atau laba ditahan terlebih dahulu karena dengan menggunakan *retained earnings* memiliki risiko untuk mengalami kesulitan keuangan yang paling rendah, kemudian perusahaan dapat mendanai investasi dengan utang yang memiliki risiko terendah ke tertinggi dan akhirnya dengan ekuitas agar meminimalkan biaya informasi asimetri dan kesulitan keuangan. Berdasarkan Mesfin, 2016 Modigliani dan Miller beranggapan bahwa perusahaan harus mengevaluasi peluang investasi seolah-olah perusahaan sudah memiliki dana untuk membiayai investasi tersebut. Manajer sering memiliki informasi dalam hal investasi yang lebih baik dibandingkan dengan para investor. Dikarenakan adanya asimetri informasi, hal ini menimbulkan biaya dikarenakan manajer lebih mengetahui lebih banyak mengenai risiko, prospek, nilai-nilai perusahaan mereka

Cash Holding. *Cash holding* mempunyai definisi adalah sebagai kas atau uang tunai yang dimiliki perusahaan atau yang digunakan untuk investasi pada aset berwujud untuk didistribusikan kepada investor (Gill & Shah, 2012). *Cash holding* dipakai untuk membeli saham, membagikan dividen kepada investor, melakukan investasi, dan menyimpan untuk kepentingan perusahaan. Sedangkan menurut Andika (2017) penahanan kas merupakan uang tunai yang digunakan untuk keperluan sehari-hari dan untuk melakukan kegiatan operasional. Kegiatan operasional yang dimaksud dapat berupa pembelian barang persediaan, pembayaran hutang, dan lainnya.

Firm Size. *Firm size* dapat diartikan sebagai suatu ukuran besar kecilnya suatu perusahaan, dimana dapat dilihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan, jumlah penjualan, maupun rata-rata dari total aset atau penjualan (Riyanto, 2013). Perusahaan yang dikelompokkan berdasarkan ukuran dapat membantu seorang investor atau pemegang saham dalam membuat suatu pilihan untuk berinvestasi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alicia, Putra, Fortuna, Felin, Purba (2020), Bagh dkk. (2021) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang searah terhadap *cash holding*. Ditemukan penelitian yang berbeda dengan penelitian yang

dilakukan Wijaya (2021) yang menyatakan *firm size* tidak berpengaruh kepada *cash holding*.

Leverage. *Leverage* dapat didefinisikan menurut Putri (2021), Ozkan & Ozkan menyebutkan bahwa *leverage* sebagai tingkat kemampuan perusahaan dalam memakai atau menggunakan aset yang mengakibatkan perusahaan mempunyai beban tetap seperti contohnya hutang dan saham untuk mewujudkan tujuan perusahaan. *Leverage* juga dapat dikatakan sebagai suatu kebijakan yang ada di perusahaan mengenai seberapa jauh yang dapat dilakukan sebuah perusahaan untuk menggunakan pendanaan di luar perusahaan (Sudarmi & Nur, 2018). perusahaan yang *leverage*-nya tingkatnya yang lebih tinggi, berarti dapat mempunyai berbagai opsi untuk menahan kas lebih agar tidak mengalami potensi kebangkrutan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Selcuk & Yilmaz (2017), yang mempunyai penelitian bahwa *leverage* memiliki dampak yang positif dan signifikan dengan *cash holding*. Akan tetapi hasil berbeda dengan hasil penelitian Suherman (2017) yang mempunyai penelitian jika *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

Net Working Capital. *Net Working Capital* dapat diartikan sebagai modal kerja bersih dimana merupakan bagian dari aset lancar yang betul-betul dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan, dan tidak mengganggu kelikuidan suatu perusahaan (Andika, 2017). *Net Working Capital* dapat berperan untuk menggantikan kas ketika diperlukan. Hayati (2020), menyatakan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh yang positif tidak dengan *cash holding*, dan Maarif, Anwar, & Darmansyah (2019) menyatakan jika *net working capital* berpengaruh negatif namun insifnigikan terhadap *cash holding*. Kemudian hasil yang berbeda dilakukan Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kempemilikan kas atau *cash holding*.

Growth Opportunity. Menurut Alicia, Putra, Fortuna, Felin, Purba (2020) *growth opportunity* merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan posisi suatu perusahaan dalam bisnis dan perkembangan ekonomi global. *Growth opportunity* juga bisa disebut sebagai peluang yang tersedia untuk melakukan investasi yang didapat oleh perusahaan. Hal tersebut didasari dengan motif spekulasi. Perusahaan mempertahankan uang tunai dalam jumlah yang besar untuk membiayai peluang invetasi. Hayati (2020), mengungkapkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif sifnigikan kepada *cash holding*. Akan tetapi hasil berbeda dengan hasil penelitian Suherman (2017) yang mengungkapkan jika variabel independen *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Kaitan Antar Variabel

Firm Size Dengan Cash Holding. Teori *pecking order* menunjukkan adanya hubungan yang searah dimana *firm size* berpengaruh positif kepada tingkat *cash holding*, biasanya perusahaan yang ukurannya lebih besar memiliki skala operasi yang tinggi, sehingga memiliki lebih banyak kas. Mesfin (2016) menyimpulkan perusahaan dengan ukuran besar cenderung mendapat manfaat dari skala ekonominya, sehingga perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar memiliki saldo keuangan yang lebih stabil dan memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alicia, Putra, Fortuna, Felin, Purba (2020), Bagh

dkk. (2021) yang berpendapat kalau *firm size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Leverage Dengan Cash Holding. Teori *trade-off* berpendapat bahwa perusahaan dengan *leverage* yang tinggi juga memiliki risiko yang lebih tinggi dan cenderung mengalami kebangkrutan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang cukup tinggi, dapat menahan lebih banyak uang untuk mencegah keadaan dimana perusahaan mengalami kerugian seperti itu. Penelitian ini memiliki hasil yang sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Selcuk & Yilmaz (2017), yang berpendapat jika *leverage* berdampak positif signifikan dengan *cash holding*. Namun hasil yang didapat berbeda dari Suherman (2017) yang berpendapat bahwa variabel independen *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan kepada *cash holding*. Kemudian penelitian Sitorus, Simbolon, Hajanirina (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang tidak searah atau negatif signifikan dengan *cash holding*.

Net Working Capital Dengan Cash Holding. Secara umum, kepemilikan uang tunai mengalami pengurangan dengan meningkatnya modal kerja bersih. Teori *trade-off* menyimpulkan akan ada lebih banyak *opportunity cost* yaitu biaya yang dikorbankan dari sebuah peluang dari penahanan kas yang banyak maupun aset likuid lainnya karena jika tidak diinvestasikan perusahaan tidak memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, karena mudahnya konversi modal kerja bersih menjadi kas, perusahaan dengan lebih banyak aset likuid memegang lebih sedikit kas. Bayyurt & Nizeva (2016) yang menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Maarif, Anwar, & Darmansyah (2019) yang berpendapat bahwa variabel *net working capital* berpengaruh negatif tidak signifikan dengan *cash holding*.

Growth Opportunity Dengan Cash Holding. Teori *pecking order* yang mengatakan semakin besar *growth opportunity*, maka akan membuat perusahaan mengambil keputusan untuk lebih memilih *cash holding* yang tinggi untuk meraih kesempatan berinvestasi. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang lebih tinggi membutuhkan tingkat kas yang lebih tinggi juga untuk mengatasi masalah kekurangan kas. Hayati (2020), menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang searah positif signifikan terhadap *cash holding*. Akan tetapi hasil berbeda dengan hasil penelitian Suherman (2017) yang memiliki hasil bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang positif searah dan signifikan kepada *cash holding*. Kemudian penelitian Sitorus, Simbolon, Hajanirina (2020) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Pengembangan Hipotesis

Sesuai dengan hasil yang dilakukan oleh peneliti, *firm size* tentunya memiliki hubungan yang positif searah dan signifikan dengan *cash holding*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Alicia, Putra, Fortuna, Felin, Purba (2020), Bagh dkk. (2021) yang memiliki hasil *firm size* ada pengaruh yang positif signifikan terhadap *cash holding*. Akan tetapi pengujian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Wijaya (2021) yang berpendapat jika *firm size* tidak mempunyai dampak signifikan dengan *cash holding*. Sehingga disimpulkan bahwa hipotesis pertama H1: *firm size* memiliki pengaruh yang searah positif dan signifikan dengan kepemilikan kas.

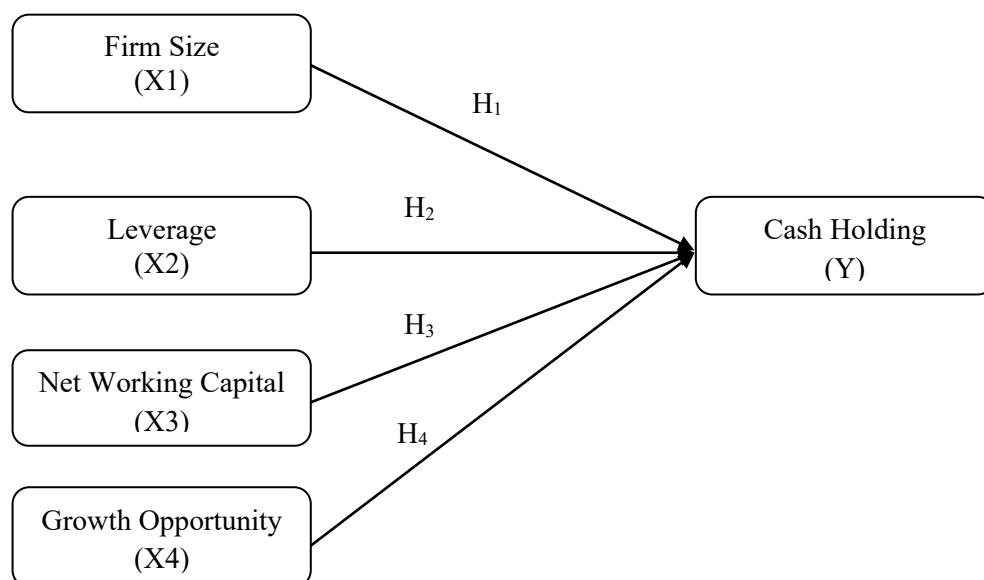
Penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*, sejalan dengan hasil suatu penelitian yang dilakukan oleh Selcuk & Yilmaz (2017),

yang mengungkapkan bahwa *leverage* ada pengaruh positif dan signifikan dengan *cash holding*. Hasil berbeda dengan penelitian yang dilakukan Suherman (2017) yang mengungkapkan bahwa *leverage* tidak ada pengaruh kepada *cash holding*. Kemudian Sitorus, Simbolon, Hajanirina (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. H2: *leverage* memiliki dampak yang positif searah dan signifikan kepada kepemilikan kas.

Penelitian ini memiliki kesimpulan yang sesuai dengan penelitian yang di laksanakan oleh Hayati (2020), yang mengungkapkan bahwa *net working capital* ada pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap *cash holding*, dan Maarif, Anwar, & Darmansyah (2019) yang mempunyai hasil bahwa *net working capital* ada dampak dengan arah negatif namun tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil ini berbeda dengan hasil yang didapat dari penelitian Suherman (2017) yang menyimpulkan *net working capital* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Kemudian Bayyurt & Nizeva (2016) memiliki kesimpulan yang menunjukkan *net working capital* ada dampak negatif signifikan terhadap *cash holding*. sehingga diperoleh hipotesis ketiga yaitu H3: *net working capital* berdampak dengan arah berlawanan dan signifikan terhadap kepemilikan kas.

Penelitian ini memiliki hasil yang sejalan dengan kesimpulan penelitian yang di lakukan oleh Hayati (2020), yang menyimpulkan jika *growth opportunity* ada dampak positif signifikan kepada *cash holding*. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian Suherman (2017) yang menyimpulkan *growth opportunity* ada dampak positif signifikan kepada *cash holding*. Kemudian penelitian Sitorus, Simbolon, Hajanirina (2020) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan kepada *cash holding*. H4: *growth opportunity* ada dampak yang positif searah dan signifikan kepada *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Kriteria yang ditetapkan adalah 1) perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai tahun 2021, 2) perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap berkaitan dengan penelitian selama tahun 2019-2021, 3) perusahaan yang sudah melakukan IPO sebelum tahun 2019 dan tidak melakukan delisting dan relisting selama tahun 2019-2021, 4) Perusahaan yang laporan keuangannya berakhir pada tanggal 31 Desember, dan 5) Perusahaan properti dan *real estate* yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah. Total seluruh sampel yang valid adalah 27 perusahaan.

Variabel dan pengukuran yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Ringkasan Rumus

No	Variabel	Referensi	Proxy	Skala
1.	<i>Cash Holding</i>	Aftab dkk. (2018)	$CASH = \frac{\text{Cash \& Cash Equivalent}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
2.	<i>Firm Size</i>	Aftab dkk. (2018)	$SIZE = \text{Natural Log of Total Assets}$	Rasio
3.	<i>Leverage</i>	Aftab dkk. (2018)	$DAR = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
4.	<i>Net Working Capital</i>	Aftab dkk. (2018)	$NWC = \frac{CA - CL - \text{Cash \& Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
5.	<i>Growth Opportunity</i>	Mesfin, 2016	$GRZ = \frac{\text{End Sales} - \text{Beginning Sales}}{\text{Beginning Sales}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Analisis Asumsi Klasik. Uji ini dilakukan sebelum dilakukannya pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik yang meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas. Masuk ke uji pertama yaitu uji normalitas. Uji dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pengujian normalitas yang memakai pengujian residual uji *Jarque – Bera*, dimana uji ini dilakukan untuk sampel besar, dan hasil pengujian *probability* sebesar 0.240015 dimana nilai tersebut > dari 0,05 yang menunjukkan data tidak ada masalah normalitas dan data terdistribusi normal. Kemudian hasil uji Multikolinieritas menunjukkan nilai koefisien antar variabel di bawah 0.8 yang merupakan batas yang ditetapkan, dimana data tidak mengalami masalah multikolinearitas. Untuk uji Autokorelasi, nilai probabilitas yang didapat dari angka *Chi-Square, Obs*R-squared* yang memiliki nilai 0.9758, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 dan dapat disimpulkan bahwa pengujian ini tidak terjadi masalah autokorelasi. Uji Heteroskedastisitas di penelitian ini memakai uji *White*, dan hasil olah menunjukkan nilai probabilitas *Chi-Square, Obs*R-squared* memiliki nilai 0.0972. hal ini membuktikan bahwa nilai heteroskedastisitas lebih besar dari 0.05. sehingga pengujian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Setelah lolos semua uji asumsi klasik dan ujinya memenuhi persyaratan, maka dilakukanlah uji parsial atau uji t dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.864459	1.502315	-2.572336	0.0131
X1	0.132633	0.051507	2.575056	0.0130
X2	0.020752	0.006481	3.201907	0.0024
X3	-0.054607	0.044035	-1.240105	0.2207
X4	0.004504	0.007698	0.585004	0.5612

Berdasarkan pada tabel yang ditunjukkan, hasil pengujian mendapatkan persamaan regresi linear berganda, yaitu sebagai berikut:

$$Y = -3.864459 + 0.132633X_1 + 0.02075X_2 - 0.054607X_3 + 0.004504X_4 + e$$

Sesuai dengan persamaan diatas, *Firm size* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.132633 dengan prob. 0.0130 yang berarti *firm size* yang menunjukkan pengaruh positif terhadap *cash holding*, dan menyatakan jika semakin besar suatu ukuran sebuah perusahaan, maka kepemilikan kas akan tambah besar juga. *Leverage* menunjukkan angka dari koefisien regresi sebesar 0.02075 dengan prob. 0.0024 yang berarti *leverage* memperlihatkan pengaruh positif terhadap *cash holding* dan berarti semakin besarnya tingkat total hutang terhadap total aset di perusahaan properti dan *real estate*, maka akan membuat perusahaan memegang lebih banyak kas. *NWC* menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.054607 dengan prob. 0.2207 yang berarti *net working capital* menunjukkan pengaruh negatif terhadap *cash holding* namun tidak signifikan. Hal ini berarti *net working capital* tidak mempengaruhi tingkat *cash holding* perusahaan. *Growth opportunity* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.004504 dengan prob. 0.5612 yang berarti *growth opportunity* menunjukkan dampak searah kepada *cash holding* namun tidak signifikan. Berarti tidak ada pengaruh antara *growth opportunity* dan *cash holding*.

Untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga dilakukan uji determinan (R^2). Nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0.855694 berarti 85.5694% dari *cash holding* dapat dijelaskan oleh variabel independen.

Diskusi

Berdasarkan dari hasil analisis data yang dilakukan terhadap 27 perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor properti dan *real estate* selama periode tahun 2019 sampai dengan 2021. dapat terlihat hubungan antara variabel dependen yaitu kepemilikan kas (*cash holding*) dengan variabel independen ukuran perusahaan (*firm size*), *leverage*, modal kerja bersih (*net working capital*) dan peluang pertumbuhan (*growth opportunity*). *Firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan besar cenderung memiliki *cash holding* yang besar untuk berjaga-jaga agar tidak terjadi kesulitan keuangan. Perusahaan besar biasanya cenderung melakukan/mendanai investasi yang terdiversifikasi atau jenis peluang yang berbeda, sehingga untuk memanfaatkan investasi yang berbeda tersebut, perusahaan besar mungkin memiliki lebih banyak uang tunai. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki

tingkat *leverage* lebih tinggi dapat memilih untuk memegang kas lebih banyak untuk menghindari potensi kebangkrutan. Variabel independen *NWC* dan variabel independen *GRZ* tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya tingkat *net working capital* dan *growth opportunity* tidak mempengaruhi seberapa besar perusahaan memiliki uang kas.

Penutup

Dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan ruang lingkup atau ketidaksempurnaan masih dapat dijumpai dalam penelitian ini. Sehingga perlu diperhatikan kembali oleh peneliti selanjutnya pembatasan pada ruang lingkup penelitian ini. Keterbatasan yang terdapat seperti sampel, variabel, populasi dan periode, pengamatan yang digunakan. Seperti Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini hanya 4. Sektor yang digunakan hanya sektor properti dan *real estate* dan periode yang dipakai adalah tahun 2019 sampai tahun 2021. Penguji tidak melakukan pengujian kepada variabel, sektor, dan periode lain yang mungkin mempengaruhi *cash holding*. Penguji mengharapkan peneliti selanjutnya dapat lebih beragam menggunakan variabel lain, seperti *profitability*, *capital expenditure*, *dividend policy*, memperpanjang periode penelitian seperti empat periode atau lebih dan memperluas sektor yang diteliti seperti sektor keuangan, konsumen, non konsumen, pertanian, perkebunan. Dengan seperti itu penelitian dapat mencerminkan kondisi *cash holding* di sektor lain dengan lebih beragam.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. 2018. The Determinants of Cash Holdings around Different. *Business & Economic Review*, 151-182.
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, & Purba, M. I. 2020. Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner: Riset dan Jurnal Akutansi*, 322-329.
- Andika, M. S. 2017. Analisis Pengaruh Cash Conversion Cycle, Leverage, Net Working Capital, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holdings Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *JOM Fekon*.
- Bagh, T., Khan, M. A., Meyer, N., & Kot, S. 2021. Determinants of Corporate Cash Holdings Among Asia's Emerging and Frontier Markets: Empirical Evidence from Non-Financial Sector. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 0661-067.
- Bayyurt, N., & Nizaeva, M. 2016. Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of An Emerging Market. *Journal of International Scientific Publications*, 191-201.
- Gill, A., & Shah, C. 2012. Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 70-79.
- Hayati, N. 2020. Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Dengan Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, dan Growth Opportunity yang Dapat Mempengaruhi Cash Holding. *Business Management Analysis Journal*, 84-111.

- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1474-1502.
- Maarif, S., Anwar, C., & Darmansyah. 2019. Pengaruh Interest Income Growth , Net Working Capital, dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Madani*, 163-171.
- 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*, 48-67.
- Putri, R. A. 2021. Pengaruh Firm Size, Leverage, Profitability, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Multiparadigma Akuntansi*, 1158-1166.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi4*. Yogyakarta: BPFE.
- Selcuk, E. A., & Yilmaz, A. A. 2017. Determinants of Corporate Cash Holdings: Firm Level Evidence from Emerging Markets. *Springer International Publishing*, 417-428.
- Sitorus, M. I., Simbolon, I. P., & Hajanirina, A. 2020. The Determinants of Corporate Cash Holding in Indonesia: Manufacturing Company. *Journal of Applied Accounting and Finance*, 120-130.
- Sudarmi, E., & Nur, T. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI*, 14-33.
- Suherman. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 336-349.
- Uyar, A., & Kuzey, C. 2014. Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from the Emerging Market of Turkey. *Applied Economics*, 1035–1048.
- Wijaya, A. L. 2021. Determinants of Corporate Cash Holdings: Case of Agriculture Companies in Indonesia. *Journal of Academic Finance*, 100-115.