

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Andre Alwi & Linda Santioso

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: andrealwi.97@gmail.com

Abstract: *The purpose of this empirical research is to examine about the effect of firm size, leverage, profitability, liquidity, and growth opportunities on cash holding in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2017. The research used 66 manufacturing companies that were selected using purposive sampling method for a total of 198 data in three years. Data processed with SPSS version 22.0. The results of this research shows that all independent variables have influence on cash holding simultaneously. The partially test showed that firm size, profitability, and liquidity have positive and significant influence on cash holding, leverage and growth opportunities does not significantly influence cash holding.*

Keywords: *Firm Size, Leverage, Profitability, Liquidity, Growth Opportunities.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *firm size, leverage, profitability, liquidity, dan growth opportunities* terhadap *cash holding* padaperusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan 66 perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan total 198 data selama tiga tahun. Pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS versi 22.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan dapat memprediksi *cash holding*. Pengujian secara parsial menunjukkan *firm size, profitability, dan liquidity* secara positif dan signifikan mempengaruhi *cash holding, leverage dan growth opportunities* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Kata kunci: *Firm Size, Leverage, Profitability, Liquidity, Growth Opportunities.*

Latar Belakang

Dalam pasar modal yang sempurna, keputusan *cash holding* tidak relevan karena perusahaan dapat dengan mudah menghasilkan dana dari pasar keuangan untuk membiayai investasi mereka dengan biaya yang tidak signifikan. Oleh sebab itu, kekayaan pemegang saham tidak berubah dengan perubahan dalam aset likuid perusahaan. Faktor – faktor yang mempengaruhi *cash holding* membenarkan bahwa terdapat biaya di dalam *cash holding*. Alasan perusahaan dalam memegang kas yaitu untuk mencukupi kewajiban di masa depan, tetapi belum tentu mereka mendapatkan keuntungan. Akibatnya, kas yang tinggi dapat menetapkan biaya agensi antara manajer dan pemegang saham (Jensen, 1976). Faktor penting lain dari *cash holding* adalah terdapat *opportunity cost* jika perusahaan melindungi atau mempertahankan kasnya supaya mendapatkan keuntungan.

Berdasarkan studi dari Lee dan Song (2010), pasca krisis keuangan Asia perusahaan-perusahaan di Asia telah meningkatkan rata-rata *cash holding* dan menurunkan *leverage* mereka. Penelitian yang telah dilakukan pada masalah *cash holding* di pasar negara berkembang masih sangat sedikit, hal ini kontradiktif terhadap penelitian *cash holding* yang

sebagian besar dilakukan di pasar negara maju. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan di negara Indonesia karena Indonesia merupakan salah satu negara berkembang. Namun, keputusan tentang berapa banyak kas yang akan ditahan setidaknya sama pentingnya dengan mengumpulkan kas dari pelanggan atau mendapatkannya dari sumber lain, hal itu disebut 'pedang bermata dua'. Dalam hal menjaga cadangan kas lebih banyak dari yang dibutuhkan atau sebaliknya, suatu perusahaan mengeluarkan biaya dan juga memperoleh sejumlah manfaat.

Kajian Teori

Trade-off Theory. Menurut Myers (1977) dalam Basheer (2014), *Trade Off Theory* menjelaskan bahwa *cash holding* yang optimal diperoleh dari keseimbangan antara *marginalcost* dan *marginal benefit* dari *cash holding*. *Marginal benefit* dari *cash holding* yaitu dengan adanya *cash holding*, maka dapat menghindari *financial distress*, karena *cash holding* bertindak sebagai alat untuk merumuskan kebijakan investasi yang optimal dan perusahaan tidak perlu mencari sumber dana dari luar sehingga meminimumkan biaya modal. *Marginal cost* dari *cashholding* pada dasarnya mempunyai kaitan dengan *opportunity cost* dari *cash holding*. Sedangkan, menurut Tampubolon (2013:75), *Trade Off Theory* adalah kebijakan untuk memilih antara hasil resiko yang bisa terjadi jika perusahaan menyimpan kas terlalu banyak maupun sedikit. Perusahaan yang menyimpan kas terlalu banyak dapat kehilangan peluang berinvestasi, tetapi jika perusahaan menyimpan kas terlalu sedikit dapat mengalami *financialdistress*.

Pecking Order Theory. Menurut Myers dan Mailuf (1984) dalam Basheer (2014), kas dalam *pecking order theory (financial hierarchy theory)* dipandang sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Teori ini menyatakan bahwa tidak ada tingkat kas yang optimal. Alternatif pertama yang digunakan perusahaan adalah menggunakan saldo laba sebagai sumber dananya. Alternatif kedua yang akan digunakan untuk keperluan perusahaan adalah penggunaan instrumen hutang, sedangkan alternatif terakhir yaitu perusahaan akan menerbitkan ekuitas baru untuk memperoleh dana yang diperlukan. Sedangkan, menurut Ferreira dan Vilela (2004) dalam penelitiannya, biaya efek yang dapat diminimalkan dari informasi asimetris dan biaya keuangan.

Free Cash Flow Theory. Menurut Jensen (1986) dalam Ogundipe *et al.* (2012) mengatakan bahwa manajer dalam perusahaan mempunyai suatu dorongan untuk menimbun *cash* supaya aset yang dimiliki perusahaan di bawah kendali manajer dan dapat meningkatsemakin besar. Manajer dalam hal ini diberikan keleluasaan untuk menentukan *investmentdecision*. Keleluasaan manajer dapat diberikan karena ada banyaknya aset milik perusahaan terutama kas sehingga manajer memiliki dana internal yang cukup dan tidak diharuskan untuk mencari dana eksternal serta memberikan kelengkapan informasi *capital market*.

Cash holding. Gill dan Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* sebagai kas yang tersedia untuk investasi dalam aset fisik dan untuk didistribusikan kepada investor. Sedangkan menurut Waluyo (2017:72), dalam menilai perusahaan perlu diperhatikan informasi arus kas sehingga para pengguna dapat mengembangkan model melakukan penilaian dan perbandingan nilai sekarang dan *future cash flow*. Yanuar (2016:151) mengungkapkan bahwa kas terdiri dari uang logam, kertas, dan dana yang tersedia di bank. Setara kas terdiri dari cek, deposito, giro, dan surat berharga lainnya yang mempunyai syarat, yaitu (1) setiap saat dapat di-*convert* menjadi kas, (2) jatuh tempo sama atau kurang dari 3 bulan, (3) risiko pemotongan nilai tidak dimiliki dalam setara kas ataupun nilai dalam setara kas dipotong kecil jika terjadi sesuatu.

Firm size. Uyar dan Kuzey (2014) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) diukur dengan menggunakan rasio yang rumusnya logaritma natural dari total aset perusahaan, sedangkan menurut Christian & Fauziah (2017), ukuran perusahaan (*firm size*) digambarkan melalui besar kecilnya total aktiva, jumlah *sales*, dan rata-rata *sales*. Tetapi menurut Basyaib (2007:122), ukuran perusahaan (*firm size*) mengklasifikasi besar kecilnya dengan menggunakan ukuran *sales*, total aset, dan kapitalisasi pasar.

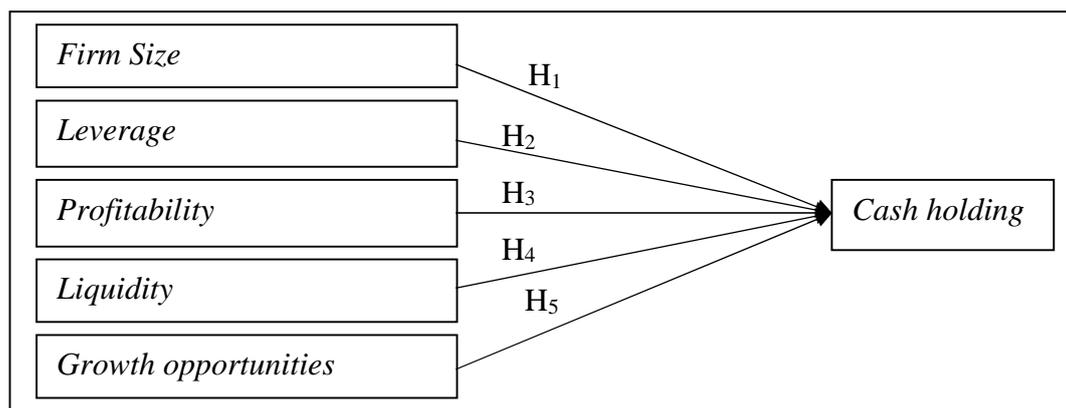
Leverage. Gitman dan Zutter (2015:561) mengungkapkan bahwa *leverage* adalah alat untuk mengukur total aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. *Leverage* digunakan sebagai tolak ukur perusahaan untuk mengukur seberapa besar perusahaan bergantung kepada kreditur untuk memperoleh aset – asetnya. Jika perusahaan mempunyai tingkat pinjaman yang bergantung pada pihak eksternal tinggi berarti tingkat *leveragenya* pun tinggi. Sebaliknya, jika tingkat *leverage* perusahaan rendah maka dinyatakan bahwa dana yang ada di perusahaan tersebut berasal dari internal. Menurut Wasiuzzaman (2014), *leverage* yang tinggi berarti perusahaan memiliki banyak hutang sehingga dapat menyebabkan perusahaan mendapatkan peluang kebangkrutan atau *financial distress*.

Profitability. Weygandt *et al.* (2015:671) mengatakan bahwa ratio *profitability* digunakan untuk mengukur pendapatan atau kesuksesan operasional suatu perusahaan dalam periode tertentu. Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan hutang dan ekuitas dipengaruhi oleh tinggi rendahnya *profitability*. Rasio ini menguji sejauh mana *profitability* berguna dalam menunjukkan dari kegiatan operasi perusahaan, tetapi rasio *profitability* juga menunjukkan efek kombinasi dari *liquidity*, *asset management*, dan hutang terhadap hasil operasi. Menurut Ali *et al.* (2016), dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan *profit*, dapat menggunakan ukuran *profitability*. Macam–macam rasio *profitability* menurut Kasmir (2016:199) adalah (1) ROA (*Return on Total Asset*); (2) ROE (*Return on Equity*); (3) GPM (*Gross Profit Margin*); (4) *Operating Income Ratio*.

Liquidity. Menurut Weygandt *et al.* (2015:187), pengertian *liquidity* adalah kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban dalam waktu kurang setahun. Dari pengertian lain yang diperkuat oleh Riyanto (2011:25), *liquidity* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada waktu yang sudah ditetapkan. Kemampuan perusahaan tersebut yaitu dalam hal melanjutkan operasionalnya pada saat perusahaan berkewajiban untuk membayar kewajibannya dimana akan mengurangi kas operasional perusahaan. Menurut Kasmir (2016:128), rasio *liquidity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai likuid perusahaan. Nilai rasio *liquidity* dibutuhkan untuk menilai baik atau buruknya suatu perusahaan dalam tingkatan *liquidity*. Penelitian biasa dilakukan untuk cakupan periode yang lebih luas sehingga dapat terlihat perkembangan nilai *liquidity* suatu perusahaan dari periode ke periode.

Growth opportunities. *Growth opportunities* perusahaan dapat memakmurkan pemegang saham sehingga perusahaan harus melakukan suatu perluasan usaha agar dapat mencapai tujuannya. Menurut Kusna dan Setijani (2018), *growth opportunities* adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pertumbuhan di masa yang akan datang. Kasmir (2016) mengatakan bahwa *growth opportunities* adalah kemampuan perusahaan supaya dapat mempertahankan posisi *financial* dan ekonominya di tengah – tengah pertumbuhan perekonomian dan kategori sektor usahanya. Menurut Myers dan Marcus (2013:479), jika suatu investasi ini dapat menciptakan peluang untuk perusahaan melakukan investasi lain yang memiliki potensi keuntungan untuknya, maka investasi tersebut bisa dikatakan memiliki opsi pertumbuhan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

- H1: *Firm Size* secara positif signifikan berpengaruh terhadap *cash holding*.
 H2: *Leverage* secara negatif signifikan berpengaruh terhadap *cash holding*.
 H3: *Profitability* secara positif signifikan berpengaruh terhadap *cash holding*.
 H4: *Liquidity* secara negatif signifikan berpengaruh terhadap *cash holding*.
 H5: *Growth Opportunities* secara positif signifikan berpengaruh terhadap *cash holding*.

Metodologi

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* memiliki desain penelitian, yaitu penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen, menguji hipotesis, dan menggambarkan fakta yang terjadi pada beberapa variabel yang diteliti. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Objek penelitian dalam penelitian ini terdiri dari *cash holding* sebagai variabel dependen, serta *firm size*, *leverage*, *profitability*, *liquidity*, dan *growth opportunities* sebagai variabel independen. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di bidang manufaktur yang terbagi menjadi beberapa sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017.

Teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Dalam *purposive sampling*, pemilihan sampel diterapkan dengan cara menerapkan terlebih dahulu kriteria-kriteria sampel yang dibutuhkan. Kriteria yang diterapkan dalam pemilihan sampel penelitian ini yaitu: Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode 2015-2017; Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah selama periode 2015-2017; Perusahaan yang laporan keuangannya tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2017. Jumlah data yang memenuhi syarat yaitu 198 data kemudian di *outlier* menjadi 192 data.

Cash holding adalah kas yang tersedia untuk investasi dalam aset fisik dan untuk didistribusikan kepada investor. Operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian dari Kariuki *et al.* (2015) sehingga dalam penelitian ini yang menjadi tolak ukur dari *cash holding* adalah:

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

Firm Size adalah ukuran untuk menentukan besar kecilnya perusahaan yang diukur dari aset yang dimilikinya. Operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian dari Kariuki *et al.* (2015) sehingga dalam penelitian ini yang menjadi tolak ukur dari *firm size* adalah:

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Asset)$$

Leverage adalah alat untuk mengukur total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian dari Chireka dan Fakoya (2017) sehingga dalam penelitian ini yang menjadi tolak ukur dari *leverage* adalah:

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

Profitability adalah perhitungan untuk mengetahui ukuran perusahaan dalam menghasilkan *profit* dengan cara membandingkan laba dengan aset ataupun modal. Operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada Jamil *et al.* (2016) sehingga dalam penelitian ini yang menjadi tolak ukur *profitability* adalah:

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

Liquidity adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada waktu yang sudah ditetapkan. Operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada Nafees *et al.* (2017) sehingga dalam penelitian ini yang menjadi tolak ukur dari *liquidity* adalah:

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

Growth opportunities adalah kemampuan perusahaan supaya dapat mempertahankan posisi *financial* dan ekonominya di tengah – tengah pertumbuhan perekonomian dan kategori sektor usahanya. Operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada Maheshwari dan Rao (2017) sehingga dalam penelitian ini yang menjadi tolak ukur dari *growth opportunities* adalah:

$$MBR = \frac{Total\ Asset - BV\ of\ Equity + MV\ of\ Equity}{BV\ of\ Total\ Assets}$$

Dalam penelitian ini digunakan Uji Statistik Deskriptif, kemudian uji asumsi klasik yang meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Pengujian hipotesis menggunakan Uji F, Uji R, Uji *Adjusted R²*, dan Uji Statistik t.

Hasil Uji Statistik

Hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan adalah sebanyak 192 data. Sampel variabel yang akan diteliti adalah *cash holding (CH)* sebagai variabel dependen, *firm size (SIZE)*, *leverage (LEV)*, *profitability (PROF)*, *liquidity (LIQ)*, dan *growth opportunities (GROWTH)* sebagai variabel independen.

Pada variabel *cash holding (CH)*, nilai terkecilnya adalah sebesar 0,002051 sedangkan nilai terbesar dari variabel *cash holding* adalah sebesar 0,630442. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *cash holding* adalah sebesar 0,12303127, nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata

jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel adalah sebesar 12,30% dibandingkan total aset perusahaan.

Variabel *firm size* (*SIZE*) memiliki nilai minimum sebesar 25,619483 dan nilai maksimum sebesar 33,320184. Nilai rata-rata (*mean*) variabel *firm size* adalah 28,51325901 dengan standar deviasinya sebesar 1,570041326.

Variabel *leverage* (*LEV*) memiliki nilai minimum sebesar 0,070740 dan nilai maksimum sebesar 0,819719. Nilai rata-rata (*mean*) dari *leverage* adalah 0,39302560 dimana nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata utang yang dimiliki oleh sejumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel adalah sebesar 39,39% dari total aset yang dimilikinya dengan standar deviasinya sebesar 0,172393969.

Variabel *profitability* (*PROF*) memiliki nilai minimum sebesar 0,000180 dan nilai maksimum sebesar 0,526704. Nilai rata-rata (*mean*) dari *profitability* adalah 0,08497883, dimana nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam menghasilkan laba adalah sebesar 8,50% dari total asetnya dengan standar deviasinya sebesar 0,081204322.

Variabel *liquidity* (*LIQ*) memiliki nilai minimum sebesar 0,584216 dan nilai maksimum sebesar 9,677321. Nilai rata-rata (*mean*) dari *liquidity* adalah 2,61266874, dimana nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam membiayai hutang lancar adalah sebesar 2,61 kali dari total hutang lancar dengan standar deviasinya sebesar 1,813639545.

Variabel *growth opportunities* (*GROWTH*) memiliki nilai minimum sebesar 0,304145 dan nilai maksimum sebesar 12,962420. Nilai rata-rata (*mean*) dari *growth opportunities* adalah 1,97254238, dimana nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam memiliki peluang pertumbuhan adalah sebesar 1,97 kali dari total asetnya dengan standar deviasinya sebesar 2,085146056.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (*K-S*). *Unstandardized Residual* memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200, hal ini menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 yang berarti dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi, variabel residual telah terdistribusi secara normal. Uji Multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *VIF*. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, setiap variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* yang > 0,10 dan nilai *VIF* dari setiap variabel memiliki nilai < 10, sehingga model regresi dalam penelitian ini tidak ada yang terjadi korelasi antara variabel independen atau bias disebut tidak terjadi multikolinieritas sehingga layak digunakan sebagai pengujian analisis regresi berganda. Uji Heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser. Berdasarkan hasil uji *glejser*, nilai signifikansi dari variabel independen memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dari variabel independen tersebut tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Pada hasil uji autokorelasi, nilai *D-W* memiliki nilai di antara -2 dan 2. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi ini tidak terdapat autokorelasi sehingga dari seluruh uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi) menunjukkan bahwa model regresi ini layak digunakan dalam penelitian. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CH = -1,666 + 1,123SIZE_1 + 0,096LEV_2 + 0,372PROF_3 + 0,212LIQ_4 - 0,027GROWTH_5 +$$

Konstanta sebesar -1,666 menjelaskan bahwa apabila variabel *firm size*, *leverage*, *profitability*, *liquidity*, dan *growth opportunities* sama dengan nol maka variabel *cash holding* adalah sebesar 1,666.

Koefisien regresi *SIZE* (*firm size*) sebesar 1,123 menjelaskan bahwa variabel *firm size* memiliki hubungan positif dengan variabel *cash holding*. Jika variabel *firm size* mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel dependen *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 1,123 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat dilihat bahwa variabel *firm size* memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,006, nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Variabel *firm size* memiliki nilai t hitung sebesar 2,757.

Koefisien regresi *LEV* (*leverage*) sebesar 0,096 menjelaskan bahwa variabel *leverage* memiliki hubungan positif dengan variabel *cash holding*. Jika variabel *leverage* mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,096 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat dilihat bahwa variabel *leverage* memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,260, nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Variabel *leverage* memiliki nilai t hitung sebesar 1,130

Koefisien regresi *PROF* (*profitability*) sebesar 0,372 menjelaskan bahwa variabel *profitability* memiliki hubungan positif dengan variabel *cash holding*. Jika variabel *profitability* mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,372 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat dilihat bahwa variabel independen *profitability* memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Variabel independen *profitability* memiliki nilai t hitung sebesar 3,693.

Koefisien regresi *LIQ* (*liquidity*) sebesar 0,212 menjelaskan bahwa variabel *liquidity* memiliki hubungan positif dengan variabel *cash holding*. Jika variabel *liquidity* mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,212 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat dilihat bahwa variabel *liquidity* memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Variabel *liquidity* memiliki nilai t hitung sebesar 5,241.

Koefisien regresi *GROWTH* (*growth opportunities*) sebesar -0,027 menjelaskan bahwa variabel *growth opportunities* memiliki hubungan negatif dengan variabel *cash holding*. Jika variabel *growth opportunities* mengalami kenaikan satu satuan, maka variabel *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,027 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat dilihat bahwa variabel *growth opportunities* memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,221, nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Variabel *growth opportunities* memiliki nilai t hitung sebesar -1,228.

Uji F atau Uji Anova digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan layak atau tidak dan juga apakah variabel independen secara bersama – sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen, yaitu pengaruh dari *firm size* (*SIZE*), *leverage* (*LEV*), *profitability* (*PROF*), *liquidity* (*LIQ*), dan *growth opportunities* (*GROWTH*) terhadap *cash holding* (*CH*). Hasil uji F dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi (*Sig.*) sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 (*Sig.* < 0,05), maka hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak dan variabel *firm size*, *leverage*, *profitability*, *liquidity*, dan *growth opportunities* secara simultan signifikan berpengaruh terhadap variabel *cash holding* dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Uji koefisien korelasi atau Uji R bermanfaat untuk mengukur kekuatan dari suatu hubungan antara dua atau lebih variabel dengan skala tertentu. Uji koefisien korelasi atau Uji R bertujuan juga untuk menentukan hubungan dari variabel dependen dengan variabel independen, apakah tergolong hubungan yang kuat ataupun lemah. Hasil uji R dalam penelitian ini menunjukkan nilai Uji R sebesar 0,691, maka hal ini menunjukkan bahwa

hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen mempunyai tingkat signifikan yang kuat.

Uji koefisien determinasi atau *Adjusted R²* digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Hasil Uji *Adjusted R²* dalam penelitian ini menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,463 atau 46,3%, maka hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini sebesar 46,3% variabel *cash holding* dipengaruhi oleh variabel *firm size*, *leverage*, *profitability*, *liquidity*, dan *growth opportunities*. Sedangkan, faktor – faktor lain yang mempengaruhi variabel *cash holding* sebesar 53,7%.

Uji Parsial atau Uji statistik t dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang meliputi *firm size*, *leverage*, *profitability*, *liquidity*, dan *growth opportunities* terhadap *cash holding*. Hasil uji T dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1
Hasil Uji statistik t
Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-1.666	.589		-2.827	.005
	SIZE	1.123	.407	.160	2.757	.006
	LEV	.096	.085	.132	1.130	.260
	PROF	.372	.101	.291	3.693	.000
	LIQ	.212	.040	.641	5.241	.000
	GROWTH	-.027	.022	-.093	-1.228	.221

a. Dependent Variable: CH

Sumber: Output SPSS 22for Windows.

Diskusi

Hasil pengujian statistik dengan uji statistik t menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji statistik t menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji statistik t menunjukkan bahwa variabel *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji statistik t menunjukkan bahwa variabel *liquidity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji statistik t menunjukkan bahwa variabel *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size*, *profitability*, dan *liquidity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *leverage* dan *growth opportunities* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain: (1) Populasi data perusahaan yang digunakan untuk dijadikan sampel hanya perusahaan sektor manufaktur dengan jumlah perusahaan yang terbatas sebanyak 64 sampel perusahaan dengan jumlah data sebanyak 192. Hal ini disebabkan karena adanya kriteria – kriteria yang harus dipenuhi oleh sejumlah

perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk dijadikan sampel. (2) Periode pengamatan dalam penelitian ini tidak dapat dijadikan pedoman utama yang menggambarkan seluruh faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* secara keseluruhan, karena hanya berlangsung selama tiga tahun dimulai dari tahun 2015 – 2017. (3) Variabel independen menjadi faktor keterbatasan. Hal itu karena, penelitian ini tidak mencakup seluruh variabel yang dapat mempengaruhi *cash holding*. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen untuk menganalisa ada atau tidaknya pengaruh terhadap *cash holding*. Lima variabel tersebut adalah *firm size*, *leverage*, *profitability*, *liquidity*, dan *growth opportunities*.

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan tersebut, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan antara lain: (1) Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sektor yang bervariasi untuk diteliti sehingga hasil dapat lebih maksimal. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang periode pengamatannya yang akan berdampak juga terhadap jumlah sampel yang digunakannya. (3) Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel independen lain atau menggunakan variabel independen lain selain yang telah digunakan dalam penelitian ini. (4) Penelitian selanjutnya diharapkan mengganti proksi pengukuran variabel independen yang ada dalam penelitian ini diharapkan menggunakan tolak ukur atau operasionalisasi variabel yang lain juga.

Daftar Pustaka

- Ali, S., Ullah, M., Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings “A Case of Textile Sector in Pakistan”. *International Journal of Economic & Management Service*, 5(3).
- Basheer, M. F. (2014). Impact of Corporate Governance on Corporate Cash Holdings: An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 7(4), 1371-1383.
- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Risiko*. Jakarta: Grasindo.kariuki (2015)
- Brealey, Myers, & Marcus. (2013). *Fundamentals of Corporate Finance* (7th Edition). Amerika: McGraw-Hill Education.
- 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*, 14(2), 79-93.
- Christian, N. & Fauziah, F. (2017). Faktor-faktor Penahanan Dana (Cash Holding). *Global Financial Accounting Journal*, 1(1), 13-24.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Financial Management*, 10(2), 295–319.
- Gill, A. & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79.
- Gitman, Lawrence J., & Zutter, Chad J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th Edition). United States of America: Pearson Education Limited.
- Jamil, S., Anwar, A., Afzaal, N., Tariq, A., & Asif, M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani Firms. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 7(3), 29-35.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 39(4), 305-360.

- Kariuki, Nduati, S., Namusonge, G. S., & Orwa, G. (2015). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Private Manufacturing Firms in Kenya. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 4, 15-33.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kusna, I. & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 6(1), 93-102.
- Maheshwari, Y. & Rao, K. T. V. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings. *Global Business Review*, 18(2), 1-12.
- Nafees, B., Ahmad, N., & Rasheed, A.. (2017). The Determinants of Cash Holdings: Evidence from SMEs in Pakistan. *Paradigms: A Research Journal of Commerce, Economics, and Social*, 11(1), 111-116.
- Ogundipe, L. O., Ongundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market. *Journal of Business Economics & Finance*, 1(2), 45-58.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Song, K. & Lee, Y. J. (2010). Long-Term Effects of a Financial Crisis: Evidence from Cash Holdings of East Asian Firms. *20th Australasian Finance & Banking Conference 2007 Paper Journal of Financial and Quantitative Analysis (JFQA)*, Forthcoming.
- Tampubolon, M. P. (2013). *Manajemen Keuangan (Finance Management)* (Edisi I). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Uyar, A. & Kuzey, C. (2014). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from the Emerging Market of Turkey. *Applied Economics*, 46(9), 1035-1048.
- Waluyo. (2017). *Akuntansi Pajak* (Edisi VI. Cetakan ke-2). Jakarta: Salemba Empat.
- Wasiuzzaman, S. (2014). Analysis of Corporate Cash Holdings of Firms in Malaysia. *Journal of Asia Business Studies*, 8(2), 118-135.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Keiso, D. E. (2015). *Financial Accounting IFRS* (3rd Edition). New York: John Wiley & Sons.
- Yanuar. (2016). *Ekonomi Makro: Suatu Analisis Untuk Konteks Indonesia* (Edisi III). Jakarta: Pustaka Mandiri.