



Vol 18, No 1, pp 44-57

**AFFILIATION:**

1,2,3Fakultas Ekonomika Dan  
Bisnis, Universitas  
Wijayakusuma Purwokerto  
email:

[fajarfebrianti99@gmail.com](mailto:fajarfebrianti99@gmail.com)

email:

[herucahyounwk@yahoo.com](mailto:herucahyounwk@yahoo.com)

**\*CORRESPONDENCE:**

[cahyaniyubi@gmail.com](mailto:cahyaniyubi@gmail.com).

**THIS ARTICLE IS  
AVAILABLE IN:**

[http://mimb-  
unwku.com/index.php/mimb](http://mimb-unwku.com/index.php/mimb)

**ARTICLE HISTORY**

**Received:**

30 Mei 2021

**Reviewed:**

14 Juni 2021

**Revised:**

20 Juni 2021

**Accepted:**

25 Juni 2021

**HOW TO CITE:**

Febrianti, F., Cahyo, H., & Murdijaningsih, T. (2021). Pengaruh *Firm Size, Leverage, Sales Growth* dan *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Majalah Ilmiah Manajemen dan Bisnis (MIMB)*, 28(1), 44-57.

**Article Type:** Research Paper

**Pengaruh *Firm Size, Leverage, Sales Growth* dan *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Fajar Febrianti<sup>1)</sup>, Heru Cahyo<sup>2)</sup>, Tjahjani Murdijaningsih<sup>3)</sup>\*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi secara parsial pengaruh *firm size, leverage, sales growth* dan *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 77 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 45 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi data panel dengan model *fixed effect* dan dengan bantuan *E-views 10*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding, leverage* dan *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Kata kunci: *Firm Size; Leverage; Sales Growth; Cash Flow* dan *Cash Holding*.

**ABSTRACT**

*The purpose of this research was to partially test the significance effect of firm size, leverage, sales growth and cash flow on cash holding in property and real estate companies listed at the Indonesia Stock Exchange (IDX) periode 2015-2019. The population in this study is property and real estate companies listed at the Indonesia Stock Exchange (IDX) which amounts to 77 companies. Purposive sampling used ad sampling technique, obtained 45 companies. The analytical tool used in this study is panel data regression with fixed effect model and with the help of E-views 10. The result of the research showed that firm size had negative and significant effect to cash holding. Leverage and cash flow had positive and significant effect to cash holding while sales growth didn't have significant effect to cash holding.*

Keywords : *Firm Size; Leverage; Sales Growth; Cash Flow* and *Cash Holding*

## PENDAHULUAN

Perekonomian di dalam negeri yang semakin baik berdampak pada semakin ketatnya persaingan perusahaan, namun kondisi tersebut mengharuskan perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerjanya agar dapat bersaing dan mampu mencapai tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan, dengan memaksimalkan keuntungan, perusahaan akan memperoleh tambahan kas yang dapat digunakan untuk mendanai aktivitas operasi perusahaan. Menurut Hadiwijaya dan Trisnawati (2019), kas adalah aset perusahaan paling likuid yang berfungsi untuk menjalankan operasi rutin perusahaan. Jika perusahaan menyimpan kas dengan nominal yang terlalu sedikit maka perusahaan akan kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya jika perusahaan memegang kas terlalu besar maka perusahaan akan kehilangan kesempatan dalam memperoleh keuntungan, dikarenakan kas tersebut menganggur, tidak akan memberikan *income* apabila hanya disimpan dan dapat berkurang karena adanya pengenaan tarif pajak.

*Cash holding* adalah kepemilikan uang tunai oleh perusahaan yang digunakan untuk membiayai operasional sehari-hari (Gill dan Shah, 2011). Ogundipe et al., (2012) menjelaskan bahwa *cash holding* merupakan jumlah uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan yang mudah untuk dikonversi menjadi kas, dimana kas tersebut merupakan aset yang dimiliki yang dapat diubah kedalam bentuk uang tunai dengan cepat. Keberadaan kas dalam perusahaan sangat penting, karena tanpa kas maka kegiatan operasional perusahaan akan terganggu. Perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhannya. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan harus melakukan kebijakan *cash holding*. Salah satunya adalah motif berjaga-jaga yaitu untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan serta melindungi perusahaan dari resiko gagal bayar atau likuiditas.

Perusahaan dalam menetapkan tingkat *cash holding* dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *firm size, leverage, sales growth* dan *cash flow*. Menurut Guizani (2017) faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* adalah *firm size, leverage, growth opportunities, cash flow volatility, dividend payments, profitability, capital expenditure, net working capital*, dan *oil price*. Menurut Maheswari dan Rao (2017) *cash holding* dipengaruhi oleh *firm size, net working capital, leverage* dan *cash flow*. Sedangkan menurut Suherman (2017) umumnya *cash holding* ditentukan oleh berbagai faktor yaitu *firm size, net working capital, cash flow, cash flow variability, cash conversion cycle, liquidity, leverage* dan *sales growth*.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *cash holding* adalah *firm size*, yaitu skala dimana besar kecilnya suatu perusahaan dikategorikan, yang dilihat dari penjualan, total aset, kapitalisasi pasar, *log size* dan nilai pasar saham (Irwanto et al., 2019). Semakin besar *firm size* maka tingkat *cash holding* perusahaan akan semakin kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar akan memiliki akses untuk masuk kedalam pasar modal, sehingga perusahaan besar lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal, hal inilah yang menyebabkan perusahaan besar tidak memiliki jumlah uang kas yang besar. Penelitian Singh dan Misra (2019), Margaretha dan Dewi (2020) dan Suherman (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara *firm size* dengan *cash holding*. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Guizani (2017), Irwanto et al., (2019), Jamil et al., (2016) dan Afif dan Prasetyono (2016) yang menemukan hubungan positif dan signifikan antara *firm size* dengan *cash holding*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *cash holding* adalah *leverage*, yaitu kemampuan perusahaan membiayai asetnya dengan hutang (Ali et al., 2016). Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan memiliki jumlah kas yang rendah dikarenakan perusahaan harus membayar hutang mereka sekaligus dengan bunganya. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Racic dan Stanistic (2017), Khan et al., (2019), Saputri dan Kuswardono (2019) yang menemukan pengaruh negatif antara *leverage* terhadap *cash holding*. Akan tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian Zulyani dan Hardiyanto (2019), Alwi dan Santioso (2020) yang menemukan *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017) dan Jamil et al., (2016) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *cash holding* adalah *sales growth* yaitu peningkatan jumlah penjualan dari satu periode tertentu (Damayanti dan Sudirgo, 2020). Menurut Panalar dan Ekadjaja (2020) *sales growth* merupakan indikator dari adanya permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. *Sales growth* suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. *Sales growth* yang tinggi membuat perusahaan umumnya memilih untuk menentukan kebijakan untuk memegang kas dalam jumlah yang lebih besar. Penelitian William dan Fauzi (2013), Calvina dan Setyawan (2019) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Akan tetapi hasil penelitian tersebut berbeda dengan Kurniawan dan Suhendah (2019) dimana *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sementara Panalar dan Ekadjaja (2020) menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor keempat yang mempengaruhi *cash holding* adalah *cash flow*, yaitu laporan keuangan yang menunjukkan informasi *cash inflow* dan *cash outflow* pada periode tertentu (Suherman, 2017). Penelitian Ozkan dan Ozkan (2004) menyatakan bahwa perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi maka diperkirakan akan memegang uang tunai dalam jumlah besar, karena perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan sendiri dibandingkan dengan pendanaan dari luar. Penelitian Singh dan Misra (2019) dan Wijaya dan Bangun (2019) menyatakan *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Namun hal ini berbeda dengan Astuti et al., (2019), Najema dan Asma (2019) yang menemukan hubungan negatif antara *cash flow* dengan *cash holding*. Suherman (2017) menyatakan *cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

Lokasi penelitian ini yaitu di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan pada sektor ini cenderung menyimpan aset dalam bentuk aset tidak lancar sehingga membuat perusahaan rentan terhadap krisis likuiditas. Selain itu perusahaan pada sektor ini memiliki tingkat konversi kas yang relatif lebih panjang karena harus mengubah bahan baku (material bangunan) menjadi sebuah bangunan, cukup menghabiskan waktu yang lama sehingga harus diperkirakan bagaimana mereka akan mensiasati pemenuhan kebutuhan dananya. Hal ini menjadi pertimbangan bagaimana perusahaan harus melakukan manajemen kas yang baik, salah satunya adalah dengan melakukan kebijakan *cash holding*.

Rendahnya tingkat *cash holding* di Indonesia ditunjukkan pada banyaknya perusahaan-perusahaan khususnya sektor *property* dan *real estate* yang mengalami pailit (kebangkrutan), diantaranya yang terjadi pada PT Cowell Development Tbk (COWL) yang dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 17 Juni 2020. Hal ini disebabkan

perusahaan tersebut tidak mampu membayar utang sebesar Rp 53,3 miliar. COWL menyebut utang tersebut ditujukan untuk memenuhi biaya operasional perusahaan (Idris, 2020). Kasus ini harus menjadi pelajaran bagi perusahaan, bagaimana mewujudkan manajemen kas yang baik agar perusahaan dapat terbebas dari masalah likuiditas dan terhindar dari masalah kebangkrutan. Berdasarkan uraian diatas dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu maka penelitian ini mengambil judul pengaruh *firm size, leverage, sales growth, dan cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

## TINJAUAN PUSTAKA

### ***Trade-off theory***

*Trade off theory* menyatakan bahwa dalam menetapkan tingkat *cash holding* yang optimal maka perusahaan harus mempertimbangkan *marginal cost* dan *marginal benefit* dari memegang kas tersebut (Al-Najjar dan Belghitar, 2011). Biaya marginal dan manfaat marginal yang seimbang dalam memegang kas akan membantu perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Menurut Ferreira dan Vilela (2004), ada beberapa manfaat yang bisa didapatkan perusahaan dengan memegang kas diantaranya adalah mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan, terpenuhinya kebijakan investasi dan meminimalkan biaya atas terjadinya likuiditas.

### ***Pecking Order Theory***

*Pecking order theory* menjelaskan sumber pembiayaan operasi perusahaan berasal dari tiga sumber yaitu pembiayaan internal, menerbitkan hutang, dan menerbitkan ekuitas baru (Myers dan Majluf, 1984). Pada saat perusahaan akan memilih sumber pembiayaan maka perusahaan akan mengutamakan pembiayaan yang tidak beresiko yaitu dengan pembiayaan internal, ketika pembayaran internal tersebut belum mencukupi kebutuhan, maka perusahaan akan menerbitkan hutang, dan perusahaan menerbitkan ekuitas sebagai pembiayaan terakhir.

### ***Definisi Cash Holding***

*Cash holding* adalah kepemilikan uang tunai oleh perusahaan yang digunakan untuk membiayai operasional sehari-hari (Gill dan Shah, 2011). Menurut Ogundipe *et al.*, (2012) *cash holding* didefinisikan sebagai uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan yang mudah untuk dikonversi menjadi kas, dimana kas tersebut merupakan aset yang dimiliki perusahaan yang dapat diubah kedalam bentuk uang tunai dengan cepat. Sedangkan menurut Ali, Ullah dan Ullah (2016) *cash holding* merupakan aset yang dapat diubah menjadi kas dan yang termasuk *cash holding* adalah *cash in hand, cash in bank, treasury bills*, and investasi pasar. Penentuan tingkat *cash holding* suatu perusahaan merupakan salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan.

### ***Definisi Firm Size***

*Firm size* adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, yang diprosikan dengan logaritma normal dari total aset (Kim *et al.*, 2011). Menurut Irwanto *et al.*, 2019 *firm size* adalah skala dimana dapat dikategorikan besar kecilnya suatu perusahaan, yang dilihat dari penjualan, total aset, kapitalisasi pasar, *log size* dan nilai pasar saham. Simanjutak dan Wahyudi (2017) mendefinisikan *firm size* sebagai ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan aset yang dimiliki perusahaan. *Firm size* mencerminkan suatu ukuran skala berdasarkan tingkat besar atau kecilnya perusahaan, penentuan tingkatan tersebut

berdasarkan variabel internal maupun eksternal yang berada dalam suatu perusahaan (Margaretha dan Dewi, 2020).

#### **Definisi *Leverage***

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk membiayai asetnya menggunakan hutang (Silaen dan Prasetiono, 2017). Menurut Ali *et al.*, (2016) *leverage* didefinisikan kemampuan perusahaan dalam membiayai asetnya dengan hutang, dengan anggapan bahwa penghasilan yang diberikan dari penggunaan aset tersebut akan lebih tinggi apabila dibandingkan dengan biaya pembeliannya. Saputri dan Kuswardono (2019) menyatakan bahwa *leverage* merupakan perbandingan antara total hutang dengan aktiva. Artinya seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Sedangkan menurut Sartono (2012) *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

#### **Definisi *Sales Growth***

*Sales growth* adalah peningkatan jumlah penjualan dari satu periode tertentu (Damayanti dan Sudirgo, 2020). Rasio pertumbuhan penjualan adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dan dapat dihitung dengan cara mengukur perbedaan atau selisih dari nilai penjualan yang tinggi, arus kas yang lebih beresiko, dan perusahaan dengan biaya riset dan pembangunan yang positif menyimpan lebih banyak rasio kas dari total aset (Agus dan Choi, 2013 dalam Suherman, 2017). Menurut Panalar dan Ekadjaja, 2020 *sales growth* merupakan faktor indikator dari adanya permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan *sales growth* suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

#### **Definisi *Cash Flow***

*Cash flow* adalah suatu laporan keuangan yang menunjukkan informasi terkait *cash inflow* dan *cash outflow* suatu perusahaan pada periode tertentu. Menurut Afif dan Prasetiono (2016) *cash flow* menunjukkan perbandingan antara aliran kas masuk dengan pengeluaran untuk mempertahankan arus kas operasi di masa depan. Apabila *cash inflow* lebih besar dari *cash outflow*, maka arus kas bersih positif, sebaliknya jika *cash inflow* lebih kecil dari *cash outflow* maka arus kas bersih negatif (Afif dan Prasetiono, 2016). Berdasarkan pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 2 Revisi 2009 tentang laporan arus kas, arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya. Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu.

#### **Kerangka Pemikiran dan Model Penelitian**

##### **Pengaruh *firm size* terhadap *cash holding***

*Firm size* adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset. Menurut Singh dan Misra (2019) hubungan *firm size* dengan *cash holding* adalah dimana perusahaan besar akan memiliki kas yang lebih sedikit. Semakin besar *firm size* maka *cash holding* perusahaan akan semakin kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar akan memiliki akses untuk masuk ke dalam pasar modal, sehingga perusahaan besar lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal (kreditur), hal inilah yang menyebabkan perusahaan besar tidak memiliki jumlah kas yang besar.

## Febrianti dkk

Pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth* Dan *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI

Penelitian Siingh dan Misra (2019), Agung dan Hadinugroho (2019), Suherman (2017), Silaen dan Prasetyono (2017) dan Sulistiawati Fitdiarini (2020) menyatakan *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H1 : *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*

Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk membiayai asetnya dengan hutang. Semakin tinggi rasio *leverage*, maka perusahaan akan memiliki jumlah kas yang rendah, dikarenakan perusahaan harus membayar hutang mereka sekaligus dengan bunganya. Sebaliknya semakin rendah tingkat *leverage* maka perusahaan akan memiliki jumlah kas yang tinggi. Penelitian oleh Silaen dan Prasetyono (2017), Maheswari dan Rao (2017) menyatakan *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*

Pengaruh *sales growth* terhadap *cash holding*

*Sales growth* adalah peningkatan jumlah penjualan dari satu periode ke periode tertentu. Peningkatan terhadap penjualan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Peningkatan pendapatan ini membuat perusahaan memiliki kas yang lebih banyak. Perusahaan dengan *sales growth* yang tinggi umumnya memegang kas lebih besar dengan tujuan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan di masa yang akan datang. Penelitian William dan Fauzi (2013), Calvina dan Setyawan (2019) menyatakan *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H3 : *Sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*

Pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*

Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan yang memegang uang tunai dengan jumlah besar maka akan memiliki *cash flow* yang tinggi. Ozkan dan Ozkan (2004) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat arus kas yang tinggi maka diestimasikan akan memegang uang tunai dalam jumlah besar karena perusahaan akan memilih menggunakan pendanaan sendiri dibandingkan dengan pendanaan dari luar. Dengan demikian, tingginya *cash flow* menyebabkan tingkat *cash holding* perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian Wijaya dan Bangun (2019) menyatakan *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H4 : *Cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan alat penelitian, analisis dan bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017).

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 sebanyak 77 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017). Sampel dalam penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling* dengan tujuan agar diperoleh sampel yang *representative* dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan *property* dan *real estate* yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019 berjumlah 49 perusahaan.
- b. Perusahaan *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan tahunan dan catatan atas laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 berturut-turut berjumlah 45 perusahaan.

Berdasarkan metode *purposive sampling*, maka diperoleh sampel sejumlah 45 perusahaan. Keterangan mengenai proses pengambilan sampel dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Populasi perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2015-2019	77
2.	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019	(28)
3.	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang menerbitkan laporan tahunan dan catatan atas laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia secara tidak berturut-turut selama tahun 2015-2019	(4)
Jumlah sampel		45
Jumlah tahun		5
Total pengamatan (45 x 5)		225

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, data panel merupakan gabungan antara data *cross section* dan data *time series*. Data dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

### Definisi operasional

*Cash holding* adalah kas yang dimiliki perusahaan *property* dan *real estate* selama periode 2015-2019. *Cash holding* dinyatakan dalam persentase.

*Cash holding* dihitung dengan rumus sebagai berikut (Marfuah dan Zuhilmi, 2015) :

$$Cash\ Holding = \frac{Kas + Setara\ kas}{Total\ asset}$$

*Firm size* adalah skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. *Firm size* dihitung dengan rumus sebagai berikut (Guizani, 2017) :

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

## Febrianti dkk

Pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth* Dan *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan membiayai asetnya dengan hutang yang dimiliki perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Perhitungan *leverage* diukur dengan *debt ratio* atau rasio hutang. Rumus untuk menghitung *debt ratio* adalah sebagai berikut (Sartono, 2012) :

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset} \times 100$$

*Sales growth* adalah peningkatan penjualan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019. *Sales growth* dinyatakan dalam satuan persentase. Rumus untuk menghitung *sales growth* adalah sebagai berikut (Suherman, 2017) :

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan\ T - Penjualan\ (T-1)}{Penjualan\ (T-1)} \times 100\%$$

*Cash flow* adalah aliran kas masuk dan kas keluar yang dilihat pada laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019. *Cash flow* dinyatakan dalam satuan persentase. *Cash flow* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ferreira dan Vilela, 2004) :

$$Cash\ Flow = \frac{Profit\ Before\ Tax + Depreciation}{Total\ Asset} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Estimasi Model Regresi Data Panel

#### Uji Chow

Berdasarkan hasil uji *chow* pada tabel 3 dengan menggunakan *evIEWS-10* diketahui nilai probabilitas sebesar 0,0000 artinya nilai probabilitas lebih kecil dari signifikansi (0,05) maka  $H_0$  untuk model ini ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga model yang terbaik yang terpilih adalah *fixed effect model* (FEM), maka dilanjutkan ke uji *hausman*.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.359948	(44,176)	0.0000
Cross-section Chi-square	330.271051	44	0.0000

Sumber: hasil olahan *EvIEWS-10*, 2021

#### Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji *hausman* pada tabel 4, diperoleh nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0,0000 lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$  ( $0,0000 < 0,05$ ), sehingga  $H_0$  ditolak, artinya dalam uji *hausman* model terbaik yang dipilih adalah ***Fixed Effect Model***.

Tabel 4. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	40.366279	4	0.0000

Sumber: hasil olahan *EvIEWS-10*, 2021



**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Multikolinearitas**

Berdasarkan hasil analisis data dengan bantuan Eviews-10 dapat diketahui bahwa nilai koefisien X1, X2, X3 dan X4 kurang dari 0,8 yang artinya tidak terlihat adanya gejala multikolinearitas dalam analisis tersebut. Ringkasan hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.149023	-0.053244	-0.464983
X2	0.149023	1.000000	0.007833	0.038558
X3	-0.053244	0.007833	1.000000	0.007145
X4	-0.464983	0.038558	0.007145	1.000000

Sumber: hasil olahan Eviews-10, 2021

**Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *gletjser* dengan bantuan eviews-10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk masing-masing variabel bebas lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedstisitas dalam analisis tersebut. Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.163585	0.162954	1.003870	0.3168
X1	-0.005100	0.005571	-0.915458	0.3612
X2	0.000149	0.000141	1.052661	0.2939
X3	-0.000011	0.0000186	-0.594059	0.5532
X4	0.0000203	0.000409	0.049692	0.9604

Sumber: hasil olahan Eviews-10, 2021

**Analisis Regresi Data Panel**

Berdasarkan analisis regresi data panel dengan menggunakan program Eviews-10, model yang dipilih adalah **Fixed Effect Model** sehingga diperoleh hasil persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1,101776 - 0,038765 X_{1it} + 0,002626 X_{2it} - 0,0000681 X_{3it} + 0,002150 X_{4it} + e$$

Persamaan model regresi tersebut memberikan arti sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1,101776 menunjukkan bahwa jika *firm size, leverage, sales growth* dan *cash flow* tidak mengalami perubahan, maka *cash holding* pada perusahaan property dan real estate rata-rata sebesar 1,101776.
2. Koefisien regresi X1 sebesar -0,038765 menunjukkan bahwa *firm size* bernilai negatif terhadap *cash holding*, artinya apabila *firm size* meningkat satu satuan logaritma maka *cash holding* pada perusahaan property dan real estate akan menurun sebesar 0,038765 satuan dengan menganggap variabel lain tetap.
3. Koefisien regresi X2 sebesar 0,002626 menunjukkan bahwa *leverage* bernilai positif terhadap *cash holding*, artinya apabila *leverage* meningkat sebesar satu persen maka

*cash holding* pada perusahaan property dan real estate akan meningkat sebesar 0,002626 persen dengan menganggap variabel lain tetap.

4. Koefisien regresi X3 sebesar -0,0000681 menunjukkan bahwa *sales growth* bernilai negatif terhadap *cash holding*, artinya apabila *sales growth* meningkat satu persen maka *cash holding* pada perusahaan property dan real estate akan menurun sebesar 0,0000681 persen dengan menganggap variabel lain tetap.
5. Koefisien regresi X4 sebesar 0,002150 menunjukkan bahwa *cash flow* bernilai positif terhadap *cash holding*, artinya apabila *cash flow* meningkat satu persen maka *cash holding* pada perusahaan property dan real estate akan meningkat sebesar 0,002150 persen dengan menganggap variabel lain tetap.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Berdasarkan perhitungan analisis regresi data panel diperoleh koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) sebesar 0.729156 atau 72,91%. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar persentase variasi *cash holding* yang dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel bebas sebesar 72,91%, sedangkan sisanya sebesar 27,1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel penelitian. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of regression</i>	<i>Sum squared resid</i>
0,787194	0.729156	0.045434	0.363309

Sumber: hasil olahan *Eviews-10*, 2021

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F menghasilkan  $F_{hitung}$  sebesar 13,56344. Adapun nilai  $F_{tabel}$  dengan derajat kebebasan:  $df1 = k-1$  dan  $df2 = n-k$  ( $n=225$ ,  $k=5$ ) atau  $df1 = 4$  dan  $df2 = 220$  dengan tingkat keyakinan sebesar 95 % menunjukkan angka 2,41. Jadi  $F_{hitung}$  lebih besar daripada  $F_{tabel}$  ( $13,56344 > 2,41$ ). Dengan demikian, model regresi pengaruh variabel *firm size*, *leverage*, *sales growth* dan *cash flow* terhadap *cash holding* layak digunakan. Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel 8 :

Tabel 8. Ringkasan Uji F

<i>F-Statistic</i>	<i>Prob (F-Statistic)</i>	<i>Sum squared resid</i>
13,56344	0,000000	0.363309

Sumber: Hasil olahan data *eviews-10*, 2021

### Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi dari variabel *firm size* adalah 0,0028 atau  $< \alpha$  0,05 sehingga secara statistik *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi  $0,0000 < 0,05$  sehingga secara statistik *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. variabel *sales growth* memiliki nilai signifikansi  $0,1187 > 0,05$  sehingga *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *cash flow* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,0247 < 0,05$  sehingga *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.101776	0.374111	2.945050	0.0037
X1	-0.038765	0.012771	-3.035398	0.0028
X2	0.002626	0.000267	9.834192	0.0000
X3	-0.0000681	0.0000434	-1.567816	0.1187
X4	0.002150	0.000949	2.265962	0.0247

Sumber : Hasil olah data *Eviews-10*, 2021

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan, diterima.
2. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*, ditolak.
3. *Sales growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan, ditolak.
4. *Cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan, diterima.

### Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya:

1. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel bebas yaitu *firm size*, *leverage*, *sales growth* dan *cash flow*. Hal ini dikarenakan untuk *firm size* dan *leverage* merupakan faktor yang mempengaruhi *cash holding* dalam jangka panjang, faktor *sales growth* dan *cash flow* merupakan faktor yang secara langsung (jangka pendek) dapat mempengaruhi *cash holding* sedangkan masih banyak yang dapat mempengaruhi *cash holding*.
2. Penelitian ini mengambil objek pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* saja, sehingga hasil yang diperoleh dari penelitian tidak dapat digeneralisasikan pada semua sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Implikasi

Saran yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti atau studi yang akan datang, diantaranya sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan perlu untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* terutama *firm size*, *leverage*, dan *cash flow* sebagai pertimbangan dalam menentukan tingkat *cash holding* yang optimal.
2. Saran untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian pada perusahaan di sektor yang lain agar mendapat gambaran yang lebih detail dan dapat dibandingkan penentuan tingkat *cash holding* di berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menambah periode pengamatan penelitian dalam jangka panjang. Kemudian untuk menghitung variabel *leverage* disarankan

menggunakan proxy lain selain *debt ratio*, seperti *time interest earned ratio*, *fixed charge coverage ratio* dan *debt service coverage*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afif, S., dan Prasetiono. (2016). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal Of Management*, Vol.5.No.4 h.1–11.
- Agung, S. W., dan Hadinugroho, B. (2019). Analisis Firms Size, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Papers*.
- Al-Najjar, B., dan Belghitar, Y. (2011). Corporate Cash Holdings and Dividend Payments: Evidence From Simultaneous Analysis. *Managerial and Decision Economics* Vol.32.No.4 h.231–241.
- Ali, S., Ullah, M., dan Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: “A Case of Textile Sektor in Pakistan.” *SSRN Electronic Journal* Vol.5.No.3 h.1–10.
- Alwi, A., dan Santioso, L. (2020). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Multiparadigma Akuntansi* Vol.2.No.1 h.33–43.
- Astuti, A., Wiyono, G., dan Mujiono. (2019). Analisis Cash Holding Berbasis Kekuatan Kas dan Modal Kerja Bersih. *JBTI : Jurnal Bisnis Teori dan Implementasi* Vol.10.No.2 h.137–149.
- Calvina, dan Setyawan, I. R. (2019). Faktor Penentu Corporate Cash Holding Perusahaan Manufaktur di BEI. *Manajerial dan Kewirausahaan* Vol. I.No.2 h.133–143.
- Damayanti, Dian S.A. dan Sudirgo T.(2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* Vol.2 h.1076-1085.
- Ferreira, M. A., dan Vilela, A. S. (2004). Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Financial Management* Vol.10.No.2 h.295–319.
- Gill, A., dan Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence From Canada. *International Journal of Economics and Finance* Vol.4.No.1.
- Guizani, M. (2017). The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings in An Oil Rich Country: Evidence From Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review* Vol.17.No.3 h.133–143.
- Hadiwijaya, I., dan Trisnawati, E. (2019). Pengaruh Arus Kas dan Belanja Modal Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* Vol.I.No.2 h.416–424.
- Irwanto, Sia, S., Agustina, dan An, E. J. W. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding dan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Vol.9.No.2 h.147–158.
- Idris, Muhammad. Riwayat Cowell Pemilik Atrium Senen yang Kini Pailit. Kompas.com. <https://money.kompas.com/read/2020/07/20/072352526/riwayat-cowell-pemilik-atrimum-senen-yang-kini-pailit?page=all>. Diakses pada 12 Desember 2020.
- Jamil, S., Anwar, A., Afzaal, N., Tariq, A., dan Asif, M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani Firms. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)* Vol.7.No.3 h.29–35.
- Khan, S., Peng, Z., Ahmad, S., Mahmood, S., dan Ahmad, I. (2019). Effect of Firm Structure

- on Corporate Cash Holding (Evidence from Non-Financial Companies). *Journal of Financial Risk Management* Vol.8.No.1 h.1–14.
- Kurniawan, I., dan Suhendah, R. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Corporate Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi)* Vol.4.No.1 h.19–28.
- Maheshwari, Y., dan Rao, K. T. V. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings. *Global Business Review* Vol.18.No.2 h.1–12.
- Marfuah, M., dan Zuhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Optimum: Jurnal Ekonomi dan Pembangunan* Vol.5.No.1 h 32.
- Margaretha, I., dan Dewi, S. P. (2020). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* Vol.19.No.1 h11–20.
- Myers, S. C., dan Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information The Investors Do Not Have. *National Bureau of Economic Research* Vol.16.No.38 h.1396.
- Najema, dan Asma, R. (2019). Analisis Pengaruh Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market To Book Value dan Net Working Capital Terhadap Cash Holdings pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan* Vol.3.No.1 h.16–26.
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., dan Ajao, S. K. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence from Nigerian Emerging Market. *Journal of Business Economics and Finance* Vol.1.No.2 h.45–58.
- Opler, T.,L. Pinkowitz, R. Stulz, and R. Williamson. (1999). The Determinants and Implications of Corporate Cash Holding. *Journal of Financial Economics*, 52 (1), 3-46.
- Ozkan, A., dan Ozkan, N. (2004). Corporate Cash Holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking and Finance* Vol.28.No.9 h.2103–2134.
- Panalar, P.S dan Ekadjaja A. (2020). Pengaruh Sales Growth, Board Size, Dividen Payment, dan Cash From Operation Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* Vol.2. h. 667-676.
- Racic, Z., dan Stanistic, N. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings. *The European Journal of Applied Economic* Vol.14.No.1 h.13–23.
- Saputri, E., dan Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm size dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMII)* Vol.2.No.2 h.91–104.
- Sartono, R Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPF.
- Silaen, R., dan Prasetyono. (2017). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding pada Bank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal of Management* Vol.6.No.3 h.1–11.
- Simanjutak, S. F., dan Wahyudi, A. S. (2017). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol.12.No.1 h.25–31.
- Singh, K., dan Misra, M. (2019). Financial Determinants of Cash Holding Levels: An Analysis of Indian Agricultural Enterprises. *Agricultural Economics (Czech Republic)* Vol.65.No.5 h.240–248.
- Sugiyono, 2017, *Statistika Untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung.
- Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di

**Febrianti dkk**

Pengaruh *Firm Size, Leverage, Sales Growth* Dan *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI

- Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen* Vol.21.No.3.
- Sulistiawati, A. dan Fitdiarini, N. (2020). Cash Holding Role of Property, Real Estate and Mining Companies Registered In Indonesian Stock Exchange 2012-2016. *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*. Vol.17. No.3
- Suliyanto, 2011, *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*, ANDI, Yogyakarta.
- Wijaya, S. H., dan Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* Vol.I.No.2 h.495–504.
- William, dan Fauzi, S. (2013). (2013) William dan Fauzi. *Ekonomi dan Keuangan*, Vol.1.No.2 h.72–90.
- Zulyani, Z., dan Hardiyanto, H. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Pelayaran di Indonesia. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis* Vol.7.No1 h.8–14.
- IDX.2019. Laporan Keuangan dan Tahunan di Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dantahunan/>. (Diakses Tanggal 28 September 2020).
- Wartaekonomi.co.id.Bertambah panjang ini daftar emiten properti dalam pusaran pailit. <https://www.wartaekonomi.co.id/read305147/bertambah-panjang-ini-daftar-emiten-properti-dalam-pusaran-pailit/2>. Diakses pada 12 Desember 2020.