

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Bagi perusahaan, masalah keuangan merupakan salah satu masalah yang sangat vital bagi perusahaan dalam perkembangan bisnis di semua jenis bidang perusahaan. Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal, dan berhasil tidaknya perusahaan dalam mencari keuntungan dan mempertahankan perusahaannya tergantung pada manajemen keuangan. Manajemen keuangan akan menentukan keputusan keuangan berdasarkan pada Laporan Akuntansi, untuk itu diperlukan pemahaman tentang Akuntansi Keuangan untuk menghasilkan kinerja keuangan yang sehat dan efisien supaya mendapatkan laba atau keuntungan.

Manajemen *cash holding* menjadi perhatian bagi beberapa peneliti pada beberapa tahun terakhir ini. Penelitian Dittmar dalam Subekti (2012) menyebutkan bahwa *cash holding* perusahaan di Amerika Serikat meningkat dari 10% di tahun 1980 menjadi 23% di tahun 2005. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Bates *et al* dalam Subekti (2012), terjadi kenaikan dari 10,5% di tahun 1980 menjadi 23,2% di tahun 2006. Lee dan Song dalam Subekti (2012) juga menyebutkan bahwa di Asia juga mengalami peningkatan yang cukup tajam, yakni di tahun 1996 *cash holding* sebesar 6,6% meningkat 12,1 % di tahun 2006. Wahyuni dkk

(2017) menyebutkan perkembangan rasio *cash holding* perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 terdapat perbedaan rasio *cash holding* antar beberapa manajemen perusahaan yang sangat signifikan. Kebutuhan *cash holding* yang ditahan oleh perusahaan bukan isu yang relevan karena tergantung pada karakteristik perusahaan dan manajemen, isu yang relevan adalah apakah *cash holding* yang ditahan perusahaan merupakan tingkat *cash holding* yang optimal, yang artinya sesuai dengan tingkat kebutuhan dari masing-masing perusahaan.

Era digitalisasi dalam revolusi industri 4.0 saat ini, memberi dampak pada para pelaku ekonomi konvensional untuk berubah menjadi pelaku ekonomi kreatif, yang harus bisa dengan cepat membuat skema *offline* dan *online*. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan I 2014 berada pada level 5,21%, melambat dibanding periode yang sama tahun lalu, sebesar 6,02 persen. Perlambatan terjadi salah satunya di sektor perdagangan, dulu 6,5% sekarang 4,9%. (Kepala BPS Suryamin, Sumber www.beritasatu.com 5 Mei 2014). Roy Mandey, Ketua Umum Aprindo menyatakan beberapa gerai eceran (*retail*) yang tutup, tahun 2017 terdapat 30-40 toko tutup, tahun 2018 hampir 50 toko tutup, seperti 7-Eleven, Lotus dan Debenhams, hengkang dari Indonesia, sedangkan dari dalam negeri ada Matahari dan Ramayana juga menutup sejumlah gerainya di beberapa daerah. (Sumber m.detik.com/finance tanggal 05 Januari 2018).

Tahun 2019, Giant, anak usaha PT Hero Supermarket Tbk, juga menutup 6 gerainya di beberapa daerah (sumber m.detik.com/finance 24 Juni 2019). Dalam www.cnbindonesia.com tanggal 4 Maret 2019, dilansir dari Business Insider penutupan gerai secara global berlanjut hingga 2019 mencapai 4.300 gerai, diantaranya: Payless ShoeSource 2.500 toko, Gymboree 805 toko, Shopko 251 toko, Performance Bicycle 102 toko, Charlotte Russe 94 toko, Sears 70 toko, Destination Maternity 42-67 toko, Victoria's Secret 53 toko, Kmart 50 toko, Christopher dan banks 30-40 toko, JCPenney 27 toko, Henri Bendel 23 toko, Beauty Brands 25 toko, Lowe's 20 toko, Macy's 9 toko, J.Crew 7 toko, Kohl's 4 toko dan Nordstrom 3 toko.

Penutupan gerai-gerai tersebut tentunya berimbas pada pengeluaran biaya operasional perusahaan dan jumlah *cash holding* pada masing-masing perusahaan. Bagi perusahaan yang memegang kas dalam jumlah besar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, salah satunya adalah untuk pembiayaan hal-hal yang tidak terduga (*unexpected expense*), namun jika berlebihan juga dapat berdampak negatif bagi perusahaan, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan bagi perusahaan. Dengan demikian semakin pentingnya mengatur keseimbangan jumlah kas perusahaan, maka semakin banyak perhatian dari berbagai pihak seperti para manajer dan investor terhadap kepemilikan kas perusahaan (Al-Najjar, 2013).

Laporan arus kas menjadi alat pertanggungjawaban kas masuk berasal dan penggunaan kas keluar selama periode pelaporan. Jika dikaitkan dengan laporan keuangan yang lainnya, di dalam laporan arus kas akan memberi informasi yang bermanfaat bagi para pengguna laporan dalam mengevaluasi perubahan harta/ekuitas perusahaan. Laporan arus kas dapat pula berfungsi sebagai alat pemantau pergerakan kas yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai alasan yang berbeda dalam pengalokasian kas, baik yang dipergunakan untuk mengontrol pendanaan internal maupun eksternal. Sebuah perusahaan yang tidak memiliki cukup dana untuk pendanaan internal berpotensi mengalami kendala keuangan (Dasgupta dalam Wardani dkk, 2018).

Jika sebuah perusahaan, untuk alasan apapun, tidak dapat mengakses kas yang tersedia, hal ini dapat dianggap sebagai keterbatasan *financial*. Menurut Darabi (2012), dalam jangka panjang, kendala keuangan dapat membahayakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan status keuangan dan bahkan tertinggal dalam kompetensi dan dihapus dari pasar.

Beberapa studi empiris menunjukkan hasil yang beragam dalam kepemilikan kas perusahaan, bahwa kepemilikan kas memiliki efek positif dan negatif pada *leverage* keuangan perusahaan. Dalam penelitian Amalia, Arfan dan Saputra (2018) yang melakukan penelitian *cash holding* terhadap 105 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan hasil bahwa *leverage* keuangan terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur Indonesia memiliki pengaruh sedang. Yang artinya

leverage keuangan yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan jumlah *cash holding*. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Guizani (2017) dan Nduati et al (2015) yang menyatakan *leverage* keuangan itu berpengaruh positif terhadap kepemilikan kas suatu perusahaan. Namun, hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Afif dan Prasetyono (2016), dan Al-Najjar (2015) yang menyebutkan bahwa *leverage* yang tinggi mencerminkan kemudahan suatu perusahaan mendapatkan pendanaan eksternal. Hal ini mendasari sebab perusahaan dengan *leverage* yang tinggi tidak memiliki *cash holding* yang terlalu banyak karena dianggap akan memberikan return yang lebih rendah jika dibandingkan dengan investasi pada asset lain (sejalan dengan *pecking order theory*), sedangkan alasan lainnya adalah perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki *cash holding* yang rendah dikarenakan mereka juga harus membayar cicilan hutang mereka ditambah dengan bunganya. Jadi, perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang rendah.

Pengeluaran modal merupakan biaya yang menguntungkan dalam satu periode akuntansi. Pengeluaran modal adalah pengeluaran yang dapat meningkatkan kapasitas atau efisiensi suatu asset atau memperpanjang masa manfaat (Hornngren et al, 2006:467). Pengeluaran modal diharapkan dapat menjadi salah satu penentu dalam kebijakan *cash holding*. Beberapa hasil penelitian dari Kusnadi (2003) dan Guizani (2017) menunjukkan bahwa pengeluaran modal memiliki efek positif terhadap *cash holding*. Perusahaan

dengan investasi biaya lebih besar memiliki surplus yang dihasilkan secara internal dana untuk berinvestasi pada asset kurang likuid. Pengeluaran modal membuat aktiva dapat dijadikan jaminan untuk mengajukan kredit, modal meningkat kapasitas hutang akan mempengaruhi *cash holding*, dan berbeda dengan hasil penelitian dari Arfan, dkk (2017) yang menyatakan bahwa pengeluaran modal tidak mempengaruhi *cash holding* perusahaan. Ini berarti sebuah perusahaan berinvestasi dalam asset tetap atau tidak, terlibat didalamnya pengeluaran modal, dan itu tidak mempengaruhi jumlah *cash holding* yang tersedia.

Perusahaan besar diyakini memiliki aktivitas bisnis yang stabil. Banyak perusahaan besar yang dapat menunjukkan tingkat kematangan operasional lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil, yang merupakan faktor sangat kuat dalam membangun citra dan kredibilitas, sehingga perusahaan besar memiliki keuntungan akses pendanaan eksternal lebih mudah. Pada dasarnya, perusahaan yang besar tidak membutuhkan kas yang besar untuk menunjang operasinya. Perusahaan-perusahaan besar cukup cermat dalam melihat situasi dan kondisi yang terjadi dan dijadikan peluang untuk menginvestasikan kasnya tanpa khawatir mengalami kekurangan kas. Beberapa penelitian terdahulu seperti yang telah dilakukan oleh Jingkar (2013). Al-Najjar (2015), dan Suherman (2017) telah menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sutrisno (2018) menyatakan teori *trade-off* menunjukkan adanya hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan *cash holding*. Dan teori

pecking order mengemukakan bahwa perusahaan besar umumnya menjaga cadangan kas yang banyak dan bahwa ukuran perusahaan adalah indikator yang baik untuk kesuksesan bisnisnya (Tehrani, 2014), namun hasil dari penelitian Fahlevi (2017), Guizani (2017), Kariuki (2015), Liadi (2018), Silaen (2017) dan Afif dan Prasetyono (2016) menunjukkan hasil yang berbeda yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Salah satu ciri perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat menunjukkan likuiditas yang bagus dan membuat investor semakin menarik minatnya untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kesempatan lebih baik untuk mendapatkan berbagai dukungan dari berbagai pihak, misalnya: lembaga keuangan, kreditur maupun pemasok. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Menurut Hani (2015, 121), kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangan jangka pendek yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo disebut likuiditas. Secara spesifik likuiditas menggambarkan ketersediaan dana yang dimiliki oleh perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo. Penelitian yang dilakukan oleh Fahlevi dkk (2017), menyatakan bahwa likuiditas dapat mempengaruhi secara positif *cash holding* perusahaan, hal ini berbanding dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-Najjar (2015) yang menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Pada kondisi seperti ini, dapat terjadi gejolak dalam perusahaan, yang mengakibatkan operasional perusahaan pun akan bergejolak. Oleh karena itu, manajemen dihadapkan pada kebijakan-kebijakan jangka pendek untuk mengelola *cash holding* dengan baik, sehingga memperlancar operasional perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* harus diketahui dan dipahami oleh manajemen, sehingga dampak gejolak faktor eksternal terhadap perusahaan dapat diantisipasi dengan baik.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil penelitian yang belum konsisten di atas, adanya perlambatan ekonomi khususnya sektor perdagangan, dan revolusi industry 4.0, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: apakah *leverage*, *capital expenditure*, *firm size* dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 ?

1.3. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah: untuk menganalisis dan menguji pengaruh positif *leverage*, *capital expenditure*, *firm size* dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

1.4. Manfaat

1) Bagi Akademik:

- a) Untuk perkembangan ilmu pengetahuan Akuntansi yang ada di Indonesia yang berkaitan dengan variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini.
- b) Untuk referensi studi lebih lanjut dengan kajian lebih luas untuk mendapatkan hasil yang lebih sempurna serta dapat dijadikan acuan bagi peneliti lain dalam menemukan model kerangka konseptual yang baru dengan memadukan, memodifikasi serta menambah variabel serta diharapkan dapat menemukan teori-teori baru.

2) Bagi Praktisi:

Untuk referensi dalam menemukan variabel-variabel yang dapat berpengaruh terhadap *cash holding*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Bab dua ini membahas tentang teori-teori yang mendukung penelitian ini serta penelitian-penelitian sebelumnya untuk mendapatkan *research gap*. Untuk mencari gap penelitian ini perlu dikemukakan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya karena implementasi dari teori dalam setiap penelitian, hasilnya belum tentu sama.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

Analisis terhadap laporan keuangan merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan, dan untuk menilai kinerja keuangan di masa depan (Subramanyan, 2013:16). Melakukan analisis atau penafsiran terhadap laporan keuangan suatu perusahaan sangat memberi manfaat untuk mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Analisis tersebut dapat dilakukan dengan menghubungkan akun-akun dari aktiva satu dengan aktiva lainnya, pasiva yang satu dengan lainnya serta menghubungkan akun aktiva dengan pasiva. Penafsiran dilakukan dengan menginterpretasikan data keuangan yang tercermin pada laporan keuangan.

Enterpretasi dari laporan keuangan dapat bermanfaat bagi kreditur, sebagai pihak yang memberikan kredit, baik kredit jangka pendek maupun kredit jangka panjang. Kreditur cenderung tertarik pada kemampuan perusahaan untuk dapat

melakukan pembayaran hutang-hutangnya dengan kas yang berasal dari aktiva lancar. Para investor pun berkepentingan terhadap hasil interpretasi laporan keuangan perusahaan terkait keputusan menanamkan modalnya. Bagi investor, yang mengharapkan *rate of return* tertentu atas kas yang telah diinvestasikan, sangat membutuhkan laporan keuangan perusahaan sebagai informasi atas perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

2.1.2 Cash Holding

Kas adalah uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan termasuk yang disimpan di bank, baik berupa giro maupun deposito, sedangkan setara kas adalah bentuk lain dari kepemilikan asset perusahaan yang bersifat sangat likuid (misalnya emas). Kas perusahaan merupakan elemen yang sangat penting bagi perusahaan dan merupakan urat nadi dari setiap bisnis. Oleh karena itu, manajemen kas yang efektif perlu dilakukan untuk menjaga kinerja keuangan sepanjang memuat tentang penerimaan dan pengeluaran kas karena adanya rencana pembelian dan penjualan maupun aktivitas lainnya. Tanpa manajemen kas yang baik, sebuah perusahaan bisa mengalami kebangkrutan karena kekurangan kas, walaupun perusahaan telah menghasilkan profit. Menurut Gendro dan Hadri (2017:217), pada dasarnya, manajemen kas bertujuan untuk mempertimbangkan risiko dana imbal hasil agar terjadi keseimbangan antara memiliki terlalu banyak atau sedikit kas. Jika terlalu sedikit kas yang diinvestasikan, maka perusahaan dapat mengurangi kesempatan perusahaan untuk memperoleh hasil atau profit yang lebih menguntungkan di masa yang akan datang. Sedangkan jika terlalu banyak kas yang diinvestasikan, maka akan terjadi *cash insolvency*. Kas yang

cukup akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan jika diinvestasikan untuk dapat memenuhi segala keperluan perusahaan.

Menurut Gill dan Shah (2012), *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk diinvestasikan pada asset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor. Perusahaan harus memiliki kas yang cukup optimal agar mendapat kepercayaan masyarakat bahwa perusahaan tersebut mampu membayarkan hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjangnya. Menurut Gendro dan Hadri (2017:218), terdapat dorongan atau motif-motif yang menjadi penentu jumlah kas yang harus dimiliki perusahaan, diantaranya:

1) Motif transaksi

Motif transaksi yang dimaksud bahwa perusahaan membutuhkan sejumlah uang tunai untuk membiayai kegiatan sehari-harinya, seperti untuk membayar gaji dan upah, membeli barang, membayar tagihan, dan pembayaran utang kepada kreditur apabila jatuh tempo.

2) Motif berjaga-jaga

Motif ini dimaksudkan untuk berjaga-jaga terhadap kebutuhan yang mungkin terjadi tetapi tidak jelas kapan terjadinya (misalnya kebakaran, kecelakaan)

3) Motif spekulatif

Maksud dari motif spekulatif adalah kemauan perusahaan dalam mengambil keuntungan kalau kesempatan ada, misalnya perusahaan menggunakan kas

yang dimilikinya untuk diinvestasikan pada sekuritas (saham atau obligasi) dengan harapan setelah membeli sekuritas tersebut harganya akan naik.

4) Motif *Compensating Balance*

Motif *compensating balance* sebenarnya lebih merupakan kewajiban perusahaan jika meminjam sejumlah uang dari bank. Saat meminjam uang di bank, biasanya bank menghendaki agar perusahaan tersebut meninggalkan sejumlah uang di rekeningnya sebaik saldo yang tidak dapat ditarik oleh pemilik.

Cash holding adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah kas dan setara kas perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan (Marfuah dan Zulhilmi, 2015), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{cash holding} = \frac{\text{kas} + \text{setara kas}}{\text{total aset}}$$

2.1.3 *Leverage*

Penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki biaya atau beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham disebut *leverage* (Sartono, 2008:257). *Leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap baik berupa akibat dari hutang maupun saham dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimisasi kekayaan pemilik perusahaan. Menurut Irawati (2006), *leverage* merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam

hal penggunaan kas atau memperoleh sumber kas yang disertai dengan adanya beban/biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan. Menurut Fakhruddin (2008:109), *leverage* merupakan jumlah banyaknya utang yang digunakan untuk membiayai/membeli aset-aset perusahaan. Kondisi perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari *equity* dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Menurut Sjahrial (2009:147), *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki biaya atau beban tetap berarti sumber dananya yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap akibat timbulnya hutang dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Syamsuddin (2001:89), *leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau kas yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan.

Perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. Pada saat penggunaan *leverage* dapat menimbulkan beban dan risiko bagi perusahaan, apalagi jika keadaan perusahaan sedang memburuk. Di samping perusahaan harus membayar beban bunga yang semakin membesar, kemungkinan perusahaan mendapat penalti dari pihak ketiga pun bisa terjadi. Terdapat tiga macam jenis *leverage*, yaitu:

1) *Leverage* Operasi (*operating leverage*)

Leverage operasi adalah seberapa besar kemampuan perusahaan menggunakan beban tetap operasional (Hanafi, 2004:327). Menurut Syamsuddin (2001), *leverage* operasi adalah kemampuan yang dimiliki

perusahaan di dalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT) atau pendapatan sebelum bunga dan pajak. *Leverage* operasi yang timbul sebagai akibat dari adanya macam-macam beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Perusahaan didalam kegiatan usahanya yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, dapat dipastikan perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. Dengan menggunakan *leverage* operasi perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. Beban tetap operasional tersebut biasanya berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap misal gaji karyawan. Sebagai kebalikannya adalah beban operasional. Contoh biaya adalah biaya tenaga kerja yang dibayar berdasarkan produk yang dihasilkan.

Leverage operasi adalah pengaruh dari biaya tetap operasional terhadap kemampuan perusahaan untuk menutup biaya-biaya tersebut. Dengan kata lain pengaruh perubahan volume penjualan (Q) terhadap laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). *Leverage* operasi dapat dihitung dengan menggunakan DOL (*Degree of operating leverage*) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DOL} = \frac{\text{persentase perubahan EBIT}}{\text{persentase perubahan penjualan}}$$

Analisis *leverage* operasi dilakukan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan berapa besarnya penjualan minimal yang harus diperoleh agar perusahaan tidak menderita kerugian.

2) *Leverage* Keuangan (*financial leverage*)

Financial leverage adalah penggunaan atas sumber dana yang memiliki beban tetap dengan beranggapan bahwa akan memberikan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2008). Menurut Gendro dan Handri (2017:175), *Leverage* Keuangan adalah ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas dalam bentuk hutang dan saham preferen yang digunakan sebagai modal menjadi beban tetap bagi perusahaan. Kebijakan perusahaan mendapatkan modal pinjaman dari luar ditinjau dari bidang manajemen keuangan, merupakan penerapan *Financial Leverage* dimana perusahaan membiayai kegiatannya dengan menggunakan modal pinjaman serta menanggung suatu beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham. *Financial Leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kewajiban-kewajiban finansial yang tetap ini tidaklah berubah dengan adanya perubahan tingkat EBIT dan harus dibayar tanpa melihat sebesar apapun tingkat EBIT yang dicapai perusahaan. *Leverage* keuangan dapat dihitung dengan menggunakan DFL (*Degree of financial leverage*). DFL akan menunjukkan seberapa jauh perubahan EPS karena perubahan tertentu dari EBIT. Semakin tinggi DFL

nya, maka makin besar risiko finansial perusahaan tersebut. Dan perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi adalah perusahaan yang mempunyai utang dalam proporsi yang lebih besar. DFL (*Degree of financial leverage*) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DFL} = \frac{\text{persentase perubahan EPS}}{\text{persentase perubahan EBIT}}$$

DFL yang besar menunjukkan bahwa perubahan tingkat EBIT akan menghasilkan perubahan yang besar pada laba bersih (EAT) atau pendapatan per lembar saham (EPS). Beban tetap bunga ini pada kenyataannya dapat berupa beban seluruh utang atau obligasi yang ada dan biaya deviden untuk saham preferen yang mempunyai beban pembayaran tetap setelah perhitungan sebelum pajak.

3) *Leverage* Gabungan (*Combination Leverage*)

Leverage gabungan terjadi pada saat perusahaan memiliki *leverage* operasi maupun *leverage* keuangan, sebagai akibat usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa (Sartono, 2008:267). *Leverage* gabungan adalah pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung efek perubahan penjualan terhadap perubahan laba rugi pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage* (DCL) yang diartikan sebagai

persentase perubahan pendapatan per lembar saham sebagai akibat persentase perubahan dalam unit yang terjual.

2.1.4 Pengeluaran Modal (*Capital Expenditure*)

Expenditure berhubungan dengan pengeluaran uang yang dikaitkan dengan pencapaian manfaat untuk periode yang sedang berjalan atau untuk periode–periode yang akan datang. Pengeluaran terbagi atas dua macam yaitu pengeluaran modal (*capital expenditure*) dan pengeluaran pendapatan (*revenue expenditure*). Pengeluaran ini akan mempengaruhi pendapatan pada periode akuntansi yang akan datang (Harahap, 2002:48). Untuk dapat membedakan pengeluaran tersebut, Harahap dalam bukunya “Teori Akuntansi” memberikan pedoman sebagai berikut: “Jika pengeluaran tersebut menambah harga pokok aktiva yang bersangkutan dalam arti pengeluaran tersebut dikapitalisir dan akan dialokasikan melalui pembebanan biaya penyusutan selama masa penggunaannya maka pengeluaran tersebut dianggap sebagai pengeluaran modal, sebaliknya jika pengeluaran tersebut tidak dianggap menambah harga pokok dalam arti bahwa biaya itu harus dibebankan keperkiraan laba–rugi maka pengeluaran tersebut dianggap sebagai pengeluaran pendapatan”.

Beberapa ahli membuat pedoman–pedoman untuk membedakan kedua golongan pengeluaran tersebut. Jumingan (dalam Aggi, 2009) memberikan petunjuk sebagai berikut:

1) Pengeluaran Modal

- a) Pengeluaran yang bersifat menambah kuantitas fisik harta kekayaan perusahaan, misalnya menambah atau memperluas bangunan, penempatan tambahan mesin baru.
- b) Pengeluaran yang tidak menambah kuantitas fisik tetapi bersifat meningkatkan efisiensi, produktivitas, umur, atau keawetan fasilitas pabrik (meningkatkan kualitas harta kekayaan perusahaan), misalnya mengganti atap bangunan dengan bahan yang lebih awet.
- c) Pengeluaran untuk reparasi berat dan penggantian spare-part yang bersifat memperpanjang umur pemakaian aktiva tetap atau meningkatkan efisiensi, produktivitas, atau kegunaannya, misalnya spare-part lama dengan spare-part baru yang lebih baik.

2) Pengeluaran Penghasilan

- a) Pengeluaran yang bersifat mempertahankan efisiensi aktiva tetap, misalnya reparasi kecil, seperti membeli oli mesin, mengecat, reparasi kecil agar mesin tetap berjalan baik.
- b) Pengeluaran yang jumlahnya relative sedikit, manfaat dimasa yang akan datang tidak begitu berarti, atau sulit mengukur manfaatnya dimasa yang akan datang.

Mulyadi (2005:16), menyatakan *capital expenditure* adalah biaya yang mempunyai manfaat lebih dari satu periode akuntansi (biasanya satu periode akuntansi adalah satu tahun kalender). Herry (2015:270), menyatakan *capital expenditure* atau pengeluaran modal adalah kumpulan biaya-biaya yang

dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka memperoleh asset tetap, meningkatkan operasional dan kapasitas produktif asset tetap, serta memperpanjang masa manfaat asset tetap. Biaya-biaya ini biasanya di keluarkan dalam jumlah yang cukup besar (material), namun tidak sering terjadi. Carter dan Usry (2002:539), menyatakan *capital expenditure* (pengeluaran modal) adalah biaya atau dana yang dimaksudkan untuk memberi manfaat di periode yang akan datang dan dilaporkan sebagai aktiva. Horngren et al (2006:467) menyatakan *capital expenditure* adalah pengeluaran yang meningkatkan kapasitas atau efisiensi aktiva atau yang memperpanjang masa manfaat.

Dari beberapa pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa *capital expenditure* (pengeluaran modal) adalah segala macam pengeluaran yang memiliki masa manfaat lebih dari satu periode akuntansi, dengan maksud untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan. *Capital expenditure* dikeluarkan karena berbagai macam alasan atau motif. Motif dasar *capital expenditure* menurut Gitman (2006) dalam Handono (2009):

1) Expansi (*Expansion*)

Motif yang paling umum untuk *capital expenditure* adalah untuk memperluas level operasi, biasanya melalui akuisisi aktiva tetap. Perusahaan yang sedang berkembang biasanya memerlukan aktiva tetap yang baru seperti pembelian property dan fasilitas pabrik.

2) Pengantian (*Replacement*)

Ketika pertumbuhan perusahaan sedang melambat dan telah mencapai kedewasaan (*maturity*), pengeluaran modal dilakukan untuk mengantikan

atau memperbaiki asset yang telah using. Setiap kali sebuah mesin memerlukan perbaikan atas kerusakan yang material, dana yang dikeluarkan untuk yang untuk perbaikan harus dibandingkan dengan dana yang dikeluarkan jika mesin diganti dengan yang baru dan keuntungan yang didapat jika mesin diganti dengan yang baru.

3) Pembaharuan (*Renewal*)

Sebagai alternative dari pergantian, melibatkan pembangunan kembali, pemeriksaan yang diteliti untuk perbaikan.

4) Tujuan Lain (*Order Purposes*)

Beberapa pengeluaran modal tidak disebabkan oleh akuisisi atau transformasi aktiva tetap yang tangible, melainkan bisa melibatkan sebuah komitmen jangka panjang sebagai ekspektasi keuntungan dimasa yang akan datang.

Capital expenditure menggambarkan pengeluaran modal jangka panjang yang manfaatnya baru akan diperoleh setelah beberapa tahun kemudian. Pendekatan yang digunakan untuk menentukan besarnya *capital expenditure* adalah dengan menghitung besarnya PPE (*plant, property and equipment*) (Bambang; 2006). Saphiro dalam "*Capital Budgeting and Investmen Analisis*" (2005:54) *Capital expenditure* merupakan investasi yang dikeluarkan dengan harapan akan menghasilkan aliran kas masuk di masa depan. Maka perusahaan dalam melakukan *capital expenditure* harus diperhitungkan secara tepat, agar tidak terjadi kerugian di masa depan. Tingkat laba yang diperoleh pada periode berjalan juga ikut mempengaruhi keputusan perusahaan di dalam melakukan *capital expenditure*, tetapi tingkat pengembalian dari aset atas investasi yang

dilakukan akan berpengaruh besar terhadap *capital expenditure* yang telah dikeluarkan.

Arfan (2017), menyatakan cara menghitung *Capital expenditure* adalah dengan menghitung aktiva tetap bersih sekarang dikurangi dengan aktiva tetap bersih tahun lalu (*Net PPE*) lalu di bagi dengan total asset:

$$CE = \frac{Net\ PPE}{Total\ Asset}$$

2.1.5 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor yang memberikan perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki keadaan yang lebih stabil. Hery (2017) menyebutkan ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan seberapa besar kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara, yaitu dapat diukur dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Lumbantobing (2017) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Halim et al (2015) menyatakan ukuran perusahaan besar dan terus bertumbuh dapat

mencerminkan tingkat profit yang akan mendatang, kemudahan dalam pembiayaan ini dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan dan menjadi informasi baik bagi calon investor. Skala perusahaan adalah ukuran yang dipakai untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang didasari oleh total aset dalam perusahaan.

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Apabila kondisi ukuran perusahaan semakin besar, maka total aktivanya pun juga semakin besar, sehingga dalam hal ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama. Selain itu perusahaan dengan total aktiva yang besar akan cenderung lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan dan tertarik untuk berinvestasi dengan perusahaan tersebut. Menurut Riyanto (1999:313), besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai equity, nilai total penjualan atau nilai total aktiva.

2.1.6 Likuiditas

Likuiditas sering digunakan oleh perusahaan dan investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Seperti kemampuan membayar tagihan listrik, gaji pegawai, atau hutang yang telah jatuh tempo. Namun terkadang ada beberapa perusahaan yang tidak sanggup membayar hutang tersebut pada waktu yang telah ditentukan, dengan alasan perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang

yang telah jatuh tempo tersebut. Hal tersebut tentukan akan mengganggu hubungan antara perusahaan dengan kreditor, maupun para distributor, bahkan dampak jangka panjangnya, pelanggan akan kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan. Kasmir (2012:128) menyatakan ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo dapat disebabkan beberapa faktor berikut:

- 1) Bisa karena memang perusahaan sedang dalam keadaan tidak memiliki dana untuk melakukan pembayaran.
- 2) Bisa saja perusahaan memiliki dana, namun pada saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang cukup secara tunai sesuai kewajiban yang harus dibayarnya sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk dapat mencairkan aktiva lainnya yang likuid

Sartono (2008:116) menyatakan rasio likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek tepat pada waktunya. Pengertian likuiditas menurut Brigham dan Houston (2010:134), menjelaskan bahwa asset likuid merupakan asset yang dapat diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan tingkat likuiditas suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan, apakah perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo di tahun berikutnya. Subramanyam (2012:43) menyatakan likuiditas adalah untuk mengevaluasi kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan likuiditas menurut Weston dalam Kasmir (2012:129) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban utang jangka

pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih maka akan mampu memenuhi (membayar) utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Yanti (2019) menyatakan kas dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya tepat waktu. Subramanyam, 2013:44 menyatakan salah satu cara menghitung likuiditas perusahaan adalah dengan menghitung quick ratio, yaitu sebagai berikut:

$$\text{quick ratio} = \frac{\text{aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{kewajiban lancar}} \times 100\%$$

Subramanyam, 2013:274 menyatakan selain memeriksa jumlah asset likuid yang tersedia untuk perusahaan, analisis likuiditas juga mempertimbangkan beberapa hal berikut:

- 1) Sejauh mana setara kas diinvestasikan pada efek ekuitas, perusahaan dapat mengalami penurunan likuiditas jika nilai pasar dari efek investasi tersebut turun.
- 2) Kas dan setara kas sering kali dibutuhkan sebagai saldo kompensasi untuk mendukung suatu perjanjian pinjaman atau sebagai jaminan utang.

2.1.7 Teori Signal

Gendro dan Hadri (2017:27) menyatakan teori asimetri informasi (*asymmetric information theory*), atau lebih dikenal dengan teori signal (*signaling theory*) dikembangkan pada ilmu ekonomi dan keuangan yang dilandasi pemikiran bahwa orang dalam perusahaan (*insider*) pada umumnya memiliki lebih

banyak informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan investor luar (*outsider*). Brigham dan Houston (2011: 186) menyatakan sinyal (*signal*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Teori sinyal menunjukkan pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan untuk keputusan investasi yang dibutuhkan oleh para investor. Informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Teori sinyal (*signaling theory*) menjadi landasan teori dalam penelitian ini karena teori sinyal menggambarkan pentingnya informasi bagi investor yang akan menanamkan modalnya. Keputusan investasi dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan. Gendro dan Hadri (2017:28) menyatakan informasi yang berkualitas akan mengurangi asimetri informasi yang disebabkan oleh manajemen lebih memiliki informasi lebih banyak dibandingkan investor, sehingga investor dapat membedakan perusahaan yang benar-benar bagus dan yang kurang bagus (*separating equilibrium*).

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, telah membahas, mengkaji dan menghasilkan temuan dalam penelitian yang dirangkum dalam abstrak penelitian. Hasil dari penelitian sebelumnya dipergunakan untuk membangun pengembangan hipotesis dan kerangka penelitian sebagai langkah peneliti agar tidak melebar pada pembahasan lain sehingga fokus

sesuai dengan variabel yang digunakan sehingga dapat menentukan teknik analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan Prenker dan Kuck (2009) dalam tesisnya, menggunakan statistic deskriptif dan model data panel yang dikerjakan dengan menggunakan sampel data dari perusahaan di Jerman dan Swedia antara tahun 2000 dan 2008. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *growth, size, Zscore, leverage, jatuh tempo utang, cash flow, liquidity, dividend* dan biaya peluang. Variabel dependen yang digunakan terdiri dari dua proxy yang berbeda, yaitu Cash1 dan Cash2. Hasil dari penelitian ini adalah tidak ada perbedaan yang jelas antara perusahaan di Swedia dan di Jerman. *Growth, size, Zscore, leverage, jatuh tempo utang, cash flow, liquidity, dividend* dan biaya peluang secara positif berpengaruh terhadap *cash holding*.

Bao, Chan, dan Zhang (2012) melakukan penelitian terhadap sensitivitas arus kas perusahaan dari *cash holding*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur dari tahun 1972 hingga 2006. Penelitian Bao, Chan dan Zhang ini memiliki hasil yang mendukung semua hipotesis mereka, yaitu perusahaan yang memiliki tingkat respons yang berbeda terhadap *cash holding* ketika menghadapi sensitivitas arus kas positif maupun negatif.

Bigelli dan Vidal (2012) membuktikan bahwa dari sampel luas perusahaan swasta di Italia menunjukkan bahwa *cash holding* secara signifikan terkait dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil, resiko lebih tinggi dan tarif pajak efektif yang lebih rendah, hal ini mendukung teori *tradeoff*. Lebih banyak *cash holding* yang

disimpan oleh perusahaan yang memiliki *cash conversion cycles* yang lebih lama dan defisit pembiayaan yang rendah, seperti teori hierarki pembiayaan. Bukti yang dilaporkan juga menunjukkan bahwa pembayaran deviden dikaitkan dengan *cash holding* yang lebih banyak, dan baik hutang bank atau modal kerja bersih merupakan pengganti kas yang baik. Ketika mengendalikan faktor ekonomi makro dan industry, beberapa variabel kehilangan signifikansinya, tetapi temuan umum dikonfirmasi oleh peneliti setelahnya. Dengan demikian, perusahaan kaya uang ternyata lebih menguntungkan, membayar lebih banyak dividen, dan berinvestasi lebih banyak di masa depan jangka menengah.

Subekti dkk (2012) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui penentu *cash holding* pada periode 2003-2010, sebelum krisis keuangan (2003-2007) dan setelah krisis keuangan (2008-2010). Penelitian Subekti dkk menggunakan data panel laporan keuangan yang telah diaudit di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2003 sampai 2010. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa produktivitas asset, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan deviden memiliki pengaruh positif dan memiliki dampak negatif untuk tahun 2003-2010. Penelitian untuk periode 2003-2007 atau sebelum krisis ekonomi dan sesudah krisis 2008-2010, menunjukkan hasil yang berbeda untuk penentu *cash holding*. Periode 2003-2007, produktivitas asset, profitabilitas, leverage, pertumbuhan penjualan dan MTBA berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Pada periode 2008-2010, produktivitas asset, profitabilitas, MTBA, pertumbuhan penjualan dan resiko usaha berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Secara keseluruhan pada perusahaan non

keuangan periode 2003-2010, produktifitas asset, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan deviden berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2013) bertujuan untuk melihat trend dan menganalisis faktor penentu kebijakan *cash holding* perusahaan manufaktur di Indonesia yang didasarkan pada teori finansial seperti *agency theory*, *trade off theory*, *pecking order theory*, *signaling theory* dan *free cash flow theory*. Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa efek Indonesia periode 2007-2011 digunakan sebagai sampel dalam penelitian tersebut. Hasil dari penelitian yang dilakukan Jinkar menunjukkan bahwa kebijakan *cash holding* perusahaan manufaktur di Indonesia dipengaruhi oleh *growth opportunity*, *leverage*, *net working capital*, *dividend payment*. Jinkar menyimpulkan bahwa kegiatan operasional dan kegiatan pembiayaan perusahaan adalah kegiatan yang mempengaruhi kebijakan *cash holding*.

Kariuki (2015) menyatakan kas adalah syarat penting untuk memastikan operasi yang berkelanjutan, namun *cash holding* yang berlebihan dapat mengakibatkan banyak masalah yang meliputi biaya peluang yang lebih tinggi dari *cash holding*, penyalahgunaan kas, alat untuk mendapatkan kepentingan pribadi yang dikendalikan dan biaya agensi yang lebih tinggi. Penelitian ini menetapkan bahwa ada hubungan linier negative dan tidak signifikan antar peluang pertumbuhan dan *cash holding* perusahaan. Penelitian ini mengungkapkan bahwa *leverage* adalah penentu positif yang signifikan dari *cash holding* perusahaan sesuai dengan motif kehati-hatian. Berkenaan dengan ukuran

perusahaan, temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara positif secara menentukan *cash holding* perusahaan. Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa ada hubungan linier negative antara kemungkinan *financial distress* dan *cash holding*. Temuan Kariuki juga mengkonfirmasi hubungan positif antara variabilitas arus kas dan *cash holding*. Penelitian Kariuki menyimpulkan bahwa *leverage*, *firm size*, *financial distress* dan *volatility cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur di Kenya.

Al-Najjar (2015) meneliti dampak dari mekanisme tata kelola *cash holding* pada usaha kecil dan menengah (UKM) dari tahun 2000-2009, dengan menggunakan analisis data panel statis dan dinamis. Penelitian Al-Najjar tidak menemukan bukti bahwa indeks tata kelola perusahaan mempengaruhi *cash holding*. Hal ini menunjukkan lemahnya mekanisme tata kelola UKM. *Chief Executive Officer* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Faktor spesifik perusahaan seperti *firm size*, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Afif dan Prasetiono (2016) menganalisis dan memberikan bukti empiris terkait dengan pengaruh ukuran perusahaan (*size*), *leverage* (LEV), arus kas (CF), modal kerja bersih (NWC), dan pembayaran deviden (DPR) terhadap *cash holding* (CHD) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 83 perusahaan, dengan menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia kemudian dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa variabel

SIZE, *LEV*, *CF*, *NWC*, dan *DPR* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding*.

Brick dan Liao (2016) meneliti *cash holding* dan *debt maturity* dengan sampel besar perusahaan untuk periode 1985-2013. Penelitian Brick dan Liao menemukan bahwa ada hubungan positif antara *cash holding* dan *debt maturity* yang didukung dengan masalah keagenan, perpajakan internasional, pembatasan likuiditas pinjaman bank dan risiko gagal bayar.

Arfan dan Fahlevi (2017) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh pembayaran dividen, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur Indonesia. Sampel dilakukan terhadap 32 perusahaan selama periode 2010-2014 sebanyak 160 amatan. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dan berhasil menemukan bahwa pembayaran dividen, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil ini konsisten dengan temuan penelitian yang dilakukan sebelumnya, meskipun dilakukan di satu industri dan negara berkembang.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Arfan dan Basri (2017) bertujuan mengidentifikasi faktor-faktor signifikan yang mempengaruhi tingkat *cash holding* pada 77 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2009 sampai dengan 2013. Penelitian yang dilakukan dengan menggunakan regresi panel model estimasi *Generalized Least Square* (GLS) telah menemukan *growth opportunity* memiliki pengaruh positif, sedangkan *networking*

capital memiliki pengaruh positif, *financial leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap masing-masing *cash holding* dalam perusahaan. *Capital expenditure* memiliki pengaruh negatif pada *cash holding*. Hal ini berarti dalam mengelola *cash holding*, perusahaan harus mempertimbangkan pentingnya *growth opportunity*, *financial leverage*, dan *capital expenditure*.

Guizani (2017) menyelidiki penentu *cash holding* dengan sampel perusahaan di Saudi selama periode 2006-2014, menggunakan model panel statis dan dinamis. Hasil penelitian Guizani menunjukkan bahwa *leverage*, *firm size*, *capital expenditure*, *networking capital* dan volatilitas arus kas penting dalam menentukan *cash holding*.

Silaen dan Prasetiono (2017) telah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Data yang dipergunakan berjenis data sekunder dengan menggunakan metode *purpose sampling*, dan analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil dari penelitian Silaen dan Prasetiono menunjukkan hasil bahwa periode pembayaran kreditur, periode penagihan debitur dan ukuran perusahaan bank memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*, tetapi *leverage*, *profitabilitas*, dan umur bank tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

Wahyuni (2017) melakukan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* dan *excess value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2011-2015 dengan menggunakan model analisis penelitian *Structural Equation*

Modelling (SEM). Variabel independent yang digunakan adalah *firm size*, *leverage*, *cash flow*, *net working capital*, dan *growth equity*. Variabel dependent yang digunakan yaitu *cash holding* dan *excess value*. Penelitian Wahyuni menggunakan data panel dari 320 perusahaan dengan hasil yang menunjukkan bahwa 1) *cash flow*, *netg working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, 2) *leverage*, *firm size*, *growth equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*, 3) *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap *excess value*, 4) *cash flow*, *networking capital*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *excess value*, dan 5) *firm size*, *growth equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *excess value*.

Suherman (2017) pada penelitiannya yang berjudul "Faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015" menggunakan sampel penelitian yang mencakup 328 perusahaan (1312 pengamatan). Dari penelitian Suherman menunjukkan bahwa *networking capital* dan *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size* berpengaruh negatif. *Cash flow*, *cash flow variability*, *cash conversion cycle*, *liquidity*, dan *leverage* tidak mempengaruhi *cash holding*.

Umry dan Diantimala (2018) telah melakukan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2017. Penelitian Umry dan Diantimala menggunakan sampel penelitian terhadap 636 *annual report* dengan teknologi *purposive sampling* dalam pemilihan sampel. Hasilnya mengungkapkan bahwa *debt*

maturity structure berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Probabilitas hubungan keuangan memiliki hubungan positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil ini memberi bukti bahwa ketika perusahaan memiliki *debt maturity structure* lebih besar, perusahaan akan menyimpan *cash holding*. Ketika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan, perusahaan akan mempertahankan *cash holding* yang lebih tinggi karena motif kehati-hatian.

Ahrendz, Drobotz dan Nomikos (2018) meneliti *cash holding* pada perusahaan pelayaran yang terdaftar dan menunjukkan perusahaan pelayaran memiliki lebih banyak *cash holding* daripada perusahaan sejenis di industri lain yang sama. *Cash holding* yang tinggi pada perusahaan pelayaran tidak disebabkan oleh karakteristik perusahaan, tetapi lebih ke marjinal yang lebih tinggi yakni *cash value*. Secara keseluruhan *cash holding* pada perusahaan pelayaran tergantung pada latar belakang budaya dan siklus peluang ekspansinya.

Liadi dan Suryanawa (2018) menyatakan salah satu keputusan keuangan yang perlu dibuat oleh manajer adalah menentukan tingkat *cash holding* perusahaan. Menyimpan kas dengan jumlah terlalu kecil atau sebaliknya dapat memberikan pengaruh atau akibat buruk bagi perusahaan, jadi manajer perlu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan. Penelitian Liadi dan Suryanawa memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *networking capital*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*. Sampel yang digunakan dalam penelitiannya berdasarkan metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* pada sector

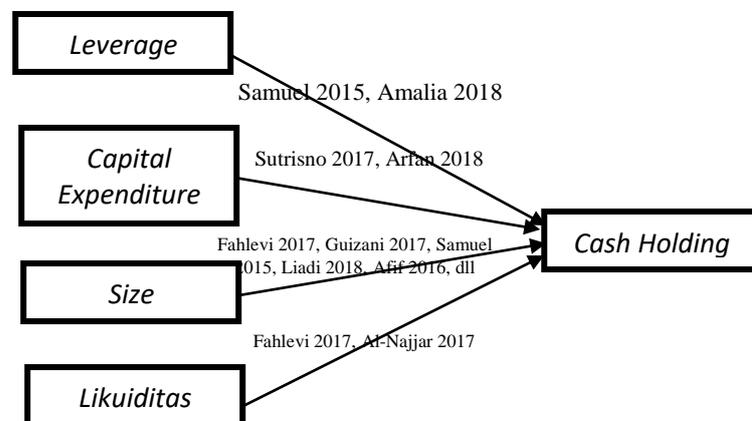
industri Barang Konsumsi di BEI pada tahun 2013-2016, sedangkan jumlah sample yang diperoleh yaitu 112 observasion. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian Liadi dan Suryanawa ini menunjukkan bahwa *cash flow*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *cash conversion cycle* dan *networking capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*.

Sutrisno (2018) melakukan penelitian terhadap *cash holding* dengan tujuan menginvestigasi hubungan *cash holding* dan likuiditas saham di Indonesia. Sutrisno menggunakan analisis data panel untuk sampel 115 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai dengan 2014. Likuiditas saham diukur dengan menggunakan *share turnover* dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Amalia, Arfan dan Saputra (2018) menguji pengaruh *leverage* keuangan dan *capital expenditure* terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 hingga 2015. Sampel yang digunakan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan memperoleh 105 pengamatan. Data dianalisis dengan menggunakan regresi berganda, dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Angelia dan Dwimulyani (2019) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *profitability* dan *leverage* terhadap *cash holding* melalui *tax avoidance* sebagai variabel *intervening*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2017. Analisis data yang digunakan dengan menggunakan analisis regresi berganda, dan analisis jalur untuk menguji variabel *intervening*. Hasil analisis menunjukkan bahwa *tax avoidance* dan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* sedangkan *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *tax avoidance* sedangkan *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *tax avoidance*. Hasil dari analisis jalur menemukan bahwa hanya *profitability* yang memiliki pengaruh tidak langsung terhadap *cash holding* melalui variabel *intervening tax avoidance*.

2.3 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang nampak pada Gambar 2.1 menjelaskan bahwa penelitian ini dibangun berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu beserta teori pendukung. Berdasarkan kerangka konseptual tersebut, kerangka konsep ini menggambarkan pengaruh dari *leverage*, *capital expenditure*, *firm size* dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.4 Hipotesis

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menginvestasikan dana yang ada dalam perusahaan atau untuk memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban/biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan. Jika dana dalam perusahaan tidak cukup dalam pembiayaan tersebut, maka perusahaan akan menggunakan cadangan likuidnya sebelum menerbitkan utangnya. Pembayaran dalam bentuk pembayaran bunga jika terjadi utang dapat mengakibatkan kemungkinan pemantauan oleh pasar modal. Sinyal inilah yang akan menjadi perhatian calon investor. Samuel (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Amalia (2018) menyebutkan bahwa *leverage* juga berpengaruh terhadap *cash holding*.

Hipotesis 1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Capital expenditure merupakan cara perusahaan dalam menggunakan kas yang dimilikinya (*cash holding*) untuk memperoleh asset atau meningkatkan masa manfaat asset yang dimiliki. Terdapat penelitian sebelumnya Sutrisno (2016) yang menemukan bahwa keputusan melakukan pengeluaran modal (*capital expenditure*) mempengaruhi *cash holding* perusahaan. Hasil penelitian Arfan (2017) juga mendukung bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Hipotesis 2: *Capital Expenditure* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Bagi perusahaan besar kemampuan memperoleh pendanaan lebih murah dengan cara yang lebih mudah, pada saat terjadi kesulitan keuangan, perusahaan dapat menjual asset non-inti. Al-Najjar (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang besar memiliki kinerja yang lebih baik, sehingga ada lebih banyak uang tunai yang dapat dipegang oleh perusahaan.

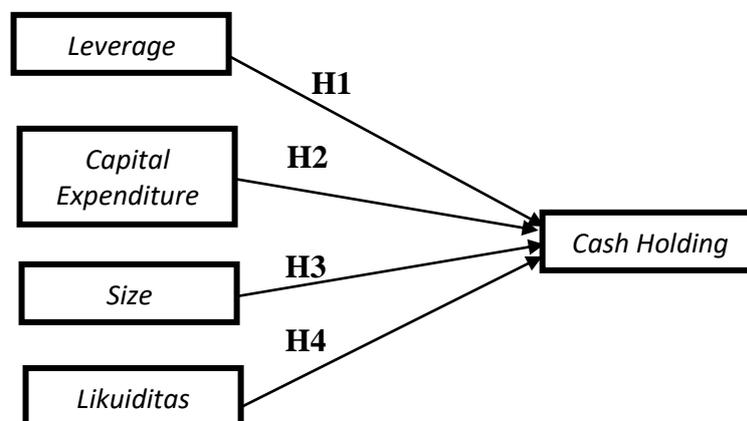
Hasil penelitian sebelumnya Samuel (2015), menyatakan ukuran perusahaan menentukan *cash holding*. Dipertegas oleh penelitian Afif (2016) yang menyebutkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Fahlevi (2017) dan Guizani (2017), Liadi (2018) juga mendukung hasil penelitian tersebut dengan menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Hipotesis 3: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Likuiditas menjadi salah satu alat yang digunakan oleh perusahaan dan investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Seperti kemampuan membayar tagihan listrik, gaji pegawai, atau hutang yang telah jatuh tempo. Namun terkadang ada beberapa perusahaan yang tidak sanggup membayar hutang tersebut pada waktu yang telah ditentukan, dengan alasan perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo tersebut. Hal tersebut tentukan akan mengganggu hubungan antara perusahaan dengan kreditor, maupun para distributor, bahkan dampak jangka panjangnya, pelanggan akan kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan. Penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *quick ratio*. Penelitian Fahlevi (2017) menemukan bahwa likuiditas dapat berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Hipotesis 4: *Quick ratio* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2.5 Kerangka Penelitian



Gambar 2.2
Kerangka Penelitian

Kajian terhadap 21 penelitian terdahulu menunjukkan adanya hasil yang tidak sama, baik dari aspek signifikansi ataupun arah hubungan, yaitu terdapat 25 independen yang mempengaruhi *cash holding*. 25 Variabel independen tersebut diantaranya: 1) *leverage*, 2) pengeluaran modal, 3) ukuran perusahaan, 4) likuiditas, 5) pertumbuhan perusahaan, 6) struktur hutang, 7) *financial distress*, 8) pembayaran deviden, 9) profitabilitas, 10) hutang jatuh tempo, 11) net working capital, 12) volatilitas arus kas, 13) laporan arus kas, 14) kompensasi CEO, 15) asset lancar non kas, 16) arus kas, 17) deviden, 18) uang tunai, 19) cash convertion cycle, 20) sensitivitas arus kas, 21) pembayaran kreditur, 22) periode pengumpulan debitur, 23) umur bank, 24) investment opportunity set, dan 25) ukuran dewan direksi (tabel penelitian terdahulu, Lampiran 1).

Gambar 2.2 menunjukkan kerangka penelitian yang akan dilakukan dalam penelitian ini dengan menggunakan 4 (empat) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen. Gambar kerangka penelitian tersebut menjelaskan tanda pengaruh *leverage*, *capital expenditure*, *firm size* dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* terhadap *cash holding*. Berdasarkan gambar tersebut diperoleh rumusan hipotesis sebanyak 4 (empat) yang akan dilakukan pengujian pada pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan tujuan menjelaskan pengaruh antar variabel melalui uji hipotesis yang digunakan untuk membuktikan pengaruh antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan uji statistik (Afkar, 2017). Penelitian eksplanatory digunakan dengan tujuan untuk menganalisis hubungan antar-variabel melalui uji hipotesis (Cooper dan Schindler, 2011). Terlebih penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu metode yang menggunakan sejumlah sampel dan data numerik (Sugiono, 2014).

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perdagangan eceran yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2014-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sample menggunakan kriteria tertentu. Kriteria tersebut adalah perusahaan yang bisa diakses laporan keuangannya melalui website Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2014 hingga 2018 dan data yang diperlukan dalam analisis penelitian ini tersedia.

3.3. Definisi Operasional

Setiap penelitian yang menggunakan variabel perlu dijelaskan secara definitif dan indikator apa saja yang digunakan untuk mengukur atau mendeskripsikan variabel yang ada dalam penelitian. Variabel dalam penelitian ini terdapat 4 (empat) variabel bebas yang terdiri dari *leverage (X1)*, *capital expenditure (X2)*, *firm size (X3)*, dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio (X4)*, sedangkan variabel terikatnya terdapat satu yakni *cash holding (Y)*.

Tabel 3.1
Definisi Operasional

	Definisi	Pengukuran	Skala
<i>Leverage (X1)</i>	Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam pembiayaan asset perusahaan	$DFL = \frac{(\%) \text{perubahan EPS}}{(\%) \text{perubahan EBIT}}$	Rasio
<i>Capital expenditure (X2)</i>	Menggambarkan segala macam pengeluaran yang memiliki masa manfaat lebih dari satu periode akuntansi untuk menghasilkan keuntungan jangka	$CE = \frac{Net\ PPE}{Total\ Asset}$	Rasio
<i>Firm Size (X3)</i>	Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan kondisi besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan <i>net sales</i> perusahaan	$Size = LN (net\ sales)$	Rasio
Likuiditas (X4)	Kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya.	$QR = \frac{Aset\ Lancar - persediaan}{Kewajiban\ lancar}$	Rasio
<i>Cash holding (Y)</i>	Rasio untuk mengukur besarnya kas dan setara kas pada total asset perusahaan	$CH = \frac{Kas\ dan\ setara\ kas}{Total\ aset}$	Rasio

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif menggunakan data sekunder dengan unit analisis laporan keuangan perusahaan perdagangan eceran terdaftar di Bursa Efek Indonesia, oleh karena itu teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Data dikumpulkan berkaitan dengan rumusan masalah yang diajukan yaitu mengenai *leverage*, *capital expenditure*, *firm size* dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* terhadap *cash holding*.

Pengumpulan data dilakukan dengan menyesuaikan kebutuhan untuk analisis yaitu dengan menentukan unit analisis yaitu laporan keuangan perusahaan perdagangan ecer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan data sesuai dengan perkembangan terbaru dan menyesuaikan kebutuhan untuk uji statistik regresi berganda dengan menggunakan laporan keuangan mulai tahun 2014-2018.

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dilakukan berdasarkan pada pertanyaan riset dan harus disesuaikan dengan desain riset akuntansi yang disusun, karena desain riset menyediakan rencana dan struktur yang membuat peneliti mampu menjawab pertanyaan riset secara valid, objektif, akurat dan seekonomis mungkin (Chandrarini, 2017). Rumusan masalah dalam penelitian ini mengandung 4 (empat) variabel bebas yang berpengaruh terhadap 1 (satu) variabel terikat. Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan maka teknik analisis yang dapat digunakan adalah regresi linier berganda yaitu dengan 4 (empat) variabel bebas.

3.5.1 Uji Normalitas

Djamilah (2017) menyatakan suatu data dikatakan mempunyai distribusi normal jika mempunyai *Asymptotic significance* > **0,05** yang nampak dari tabel *one sample Kolmogorov Sminov*.

3.5.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan variasi residual yang tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena variance gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi yang lain (Djamilah, 2017). Jika hasil **signifikansi** baik uji F maupun t menunjukkan angka yang > **0,05**, maka dapat disimpulkan regresi **tidak terkena heteroskedastisitas**.

3.5.3 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka akan sulit menentukan variabel independen mana yang mempengaruhi variabel dependen (Djamilah, 2017). Untuk menguji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat VIF dan angka toleransi, jika $VIF < 10$ dan angka toleransi mendekati 1, maka tidak terjadi multikolinearitas.

3.5.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui korelasi antara anggota serangkaian data observasi baik data *time series* maupun *cross sectional*.

Terjadinya autokorelasi menyebabkan uji F dan uji t menjadi tidak akurat (Djamilah, 2017). Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW). Jika angka DW sebesar $< 1,10$ maka ada autokorelasi, jika antara $1,10-1,54$ maka tanpa kesimpulan, jika $1,55 - 2,46$ tidak ada autokorelasi, jika $2,46 - 2,9$ tanpa kesimpulan dan jika $> 2,9$ ada autokorelasi.

3.5.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan statistic regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$CH = \alpha + \beta_1 (LEV) + \beta_2 (CE) + \beta_3 (SIZE) + \beta_4 (CR)$$

Keterangan:

- CH = *Cash holding*
- α = konstanta
- β = koefisien regresi
- LEV = *Leverage*
- CE = *capital expenditure*
- SIZE = *firm size*
- CR = *likuiditas (quick ratio)*

3.6 Jenis Dan Sumber Data

Chandrarin (2017) menyatakan dilihat dari bentuk karakteristik datanya maka data dibedakan menjadi dua yaitu:

- 1) Data Kuantitatif, merupakan jenis data yang berupa angka-angka yang berasal dari perhitungan masing-masing atribut pengukuran variabel.
- 2) Data Kualitatif, merupakan jenis data yang berupa penjelasan atau hasil jawab kuesioner, yang diboboti dengan angka-angka sesuai dengan skala pengukuran yang digunakan.

Sedangkan sumber data dibedakan menjadi dua yaitu:

- 1) Data primer, adalah data yang berasal langsung dari objek penelitian atau responden, baik individu maupun kelompok.
- 2) Data sekunder, adalah data yang berasal dari pihak atau lembaga yang telah menggunakan atau mempublikasikannya.

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dan merupakan data sekunder dari masing-masing perusahaan perdagangan eceran yang dapat diakses di website idx.co.id.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 25 perusahaan. Kriteria untuk menjadi sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahun 2014-2018 perusahaan perdagangan eceran dapat diakses di website www.idx.co.id. Sampel yang tidak memenuhi kriteria tersebut terdapat 15 perusahaan, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian terdiri ini dari 10 perusahaan dengan total 50 *annual report*.

4.1.1. Pengujian Data

Analisis data berikut dilakukan untuk mengolah data yang sudah terkumpul, yang kemudian dilakukan analisis sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan pada bab satu. Langkah-langkah analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik regresi berganda yaitu: linieritas, normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis.

4.1.1.1. Hasil Uji Asumsi Klasik Regresi

Hasil statistik deskriptif berdasarkan variabel digambarkan pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Cash holding	.1598	.1085	.02	.38
Leverage	.5190	.2268	.12	.95
Capital expenditure	.0470	.0302	.00	.09
Firm size	8.1299	1.4331	6.03	10.66
Likuiditas	.6060	.3224	.16	1.61

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil data diatas diketahui deskripsi variabel *cash holding* perusahaan perdagangan eceran rata-rata sebesar 0.1598 dan standar deviasi 0.1085 dengan kisaran nilai minimum sebesar 0.02 dan maksimum 0.38. Dari data ini mengindikasikan bahwa jumlah kas dan setara kas yang di pegang oleh perusahaan perdagangan eceran secara rata-rata sangat kecil, yakni kurang dari 16% dari keseluruhan asset yang dimiliki dari perusahaan dengan variasi yang sangat besar antar perusahaan perdagangan eceran.

Deskripsi nilai rata-rata *leverage* sebesar 0.5190 dan standard deviasi sebesar 0.2268, dengan nilai minimum sebesar 0.12 dan maksimum 0.95. Data ini menunjukkan bahwa rata-rata asset perusahaan perdagangan eceran yang dibiayai oleh hutang rata-rata sebesar 51.90% dengan variasi sebesar 22% antar

perusahaan perdagangan eceran. Artinya dana yang digunakan untuk mendanai asset perusahaan perdagangan eceran, sebesar 22% berasal dari hutang.

Deskripsi variabel *capital expenditure* nilai minimum sebesar 0.00 dan maksimum 0.09 dengan rata-rata 0.0470 dan standard deviasi sebesar 0.0302. Data ini menunjukkan bahwa rata-rata pengeluaran modal perusahaan perdagangan eceran yang dibiayai oleh kas sebesar 5% dengan variasi sebesar 3% antar perusahaan perdagangan eceran. Artinya biaya yang digunakan untuk mendanai pengeluaran modal perusahaan perdagangan eceran, sebesar 3% berasal dari kas.

Deskripsi variabel *firm size* menunjukkan nilai minimum sebesar 6.03 dan maksimum 10.66 dengan rata-rata 8.1299 dan standard deviasi sebesar 1.4331. Dari data ini rata-rata perusahaan perdagangan eceran memiliki total asset yang cukup besar dengan variasi yang besar pula. Artinya dengan *net sales* yang besar, perusahaan perdagangan eceran memiliki kinerja yang lebih baik, sehingga ada lebih banyak uang tunai yang dipegang oleh perusahaan.

Pada variabel likuiditas yang diukur dengan quick ratio nilai minimum sebesar 0.16 dan maksimum 1.61 dengan rata-rata 0.6060 dan standard deviasi sebesar 0.3225. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan perdagangan eceran memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang bagus dengan variasi yang cukup besar antar perusahaan. Artinya perusahaan perdagangan eceran memiliki ketersediaan kas lebih besar daripada kewajiban jangka pendeknya.

4.1.1.1.1. Normalitas

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

Variabel	Tingkat Signifikansi
<i>Cash Holding</i>	0.302
<i>Leverage</i>	0.338
<i>Capital Expenditure</i>	0.440
<i>Firm Size</i>	0.679
Likuiditas	0.205

Sumber: Data sekunder diolah

Dari tabel 4.2 di atas menunjukkan nilai signifikansi pada masing-masing variabel hasil perhitungan data diolah menunjukkan normalitas data. Suatu data berdistribusi normal apabila tingkat signifikasinya melebihi angka 0.05. Sehingga hasil uji normalitas pada penelitian ini untuk variabel *Leverage*, *Capital expenditure*, *Firm size* dan Likuiditas yang diukur oleh *Quick ratio* serta *Cash holding* menunjukkan hasil sebagai berikut *Leverage* sebesar 0.338, *capital expenditure* sebesar 0.440, *firm size* sebesar 0.679 dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* sebesar 0.205 serta *cash holding* sebesar 0.302. Dengan demikian model regresi layak dipakai karena memenuhi unsur normalitas yaitu > 0.05 .

4.1.1.1.2. Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi yang ditentukan dalam penelitian ini terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika terdapat kesamaan variasi

dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain atau dengan kata lain variasi tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Untuk melihat model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas pada variabel penelitian.

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas, Autokorelasi dan Kelayakan Model

Keterangan	Nilai	Signifikansi
Nilai F (Unstandardized Residual)	0.000	1.000
Durbin- Watson	1.735	-
Nilai F (Cash Holding)	55.390	0.000

Sumber: Data sekunder diolah

Pada tabel 4.3 menunjukkan hasil perhitungan nilai signifikansi F sebesar $1.000 > 0.05$, artinya data yang terkumpul dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas

4.1.1.1.3 Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menggambarkan varian populasi penelitian, oleh karena itu model regresi hendaknya terbebas dari terjadinya autokorelasi. Untuk mengetahui model regresi tersebut terbebas dari autokorelasi dapat menggunakan *Durbin Watson* atau biasa disingkat DW dengan syarat $1.3346 < DW < 1.7708$ maka penelitian tidak terjadi autokorelasi. Tabel 4.3 menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 1.735, dengan demikian nilai tersebut dapat dijelaskan dengan $1.3346 < 1.735 < 1.7708$ sehingga dapat disimpulkan

bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini dapat menggambarkan varian populasinya.

4.1.1.1.4. Multikolinieritas

Uji multikolinieritas pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas dalam penelitian. Apabila variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain dalam penelitian ini saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel orthogonal adalah variabel yang nilai korelasi antara sesama variabel bebas sama dengan nol. Multikolinieritas juga dapat dilihat dari nilai toleransi dan lawannya *Variance inflation factor* (VIF). Nilai toleransi dan VIF menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregresi terhadap variabel bebas lainnya. Toleransi mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai toleransi yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/\text{tolerance}$) dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi.

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Leverage</i>	.310	3.244
<i>Capital Expenditure</i>	.245	4.084
<i>Firm Size</i>	.335	2.983
Likuiditas	.571	1.752

Sumber: Data sekunder diolah

Dari tabel 4.4 variabel didapatkan nilai tolerance untuk variabel bebasnya <1 dan VIF nya < 10 . Nilai ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas. Variabel *Leverage* (X_1), *Capital expenditure* (X_2), *Firm size* (X_3), dan Likuiditas yang diukur dengan *Quick ratio* (X_4). Hasil perhitungan *Leverage* (X_1) menunjukkan nilai toleransi 0.310 mendekati 1.0 dengan nilai VIF sebesar $3.224 < 10$. *Capital expenditure* (X_2) menunjukkan nilai toleransi 0.245 lebih kecil 1.0 dengan nilai VIF sebesar $4.084 < 10$. *Firm size* (X_3) menunjukkan nilai toleransi 0.335 lebih kecil 1.0 dengan nilai VIF sebesar $2.983 < 10$, sedangkan Likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* (X_4) menunjukkan nilai toleransi 0.571 lebih kecil dari 1.0 dengan nilai VIF sebesar $1.752 < 10$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini tidak saling berkorelasi.

4.1.1.2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

4.1.1.2.1 Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dalam penelitian ini menggunakan uji F. Hasil uji F dalam penelitian dapat dilihat dari tabel 4.3, dari hasil olah data menunjukkan nilai F sebesar 55.390 dengan nilai signifikansi 0,000 dengan demikian variabel dalam penelitian ini layak, karena angka signifikansi $< 0,05$.

4.1.1.2.2 Uji Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

Dalam penelitian ini dicantumkan uji t untuk mengetahui apakah variabel bebas variabel *leverage*, *capital expenditure*, *firm size*, dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berikut ini terdapat tabel untuk merekap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi ≤ 0.05 , jika tingkat signifikansi > 0.05 maka hipotesis ditolak, sedangkan jika tingkat signifikansi ≤ 0.05 maka hipotesis diterima. Lihat tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan Uji t dan Korelasi

Variabel	Uji t		Keterangan
	t	Sig.	
<i>Leverage</i>	-3.214	0.002	Ditolak
<i>Capital Expenditure</i>	-2.067	0.045	Ditolak
<i>Firm Size</i>	2.330	0.024	Diterima
Likuiditas	2.342	0.024	Diterima

Sumber: Data sekunder diolah

1) Pengaruh Variabel *Leverage* Terhadap *Cash Holding*

Bagi perusahaan yang memiliki biaya operasi atau biaya modal tetap, maka saat itu perusahaan sedang menggunakan *leverage*. Salah satu jenis *leverage* adalah *financial leverage*, yang dihitung dengan membandingkan persentase perubahan *earning per share* dengan persentase perubahan *earning before interest tax* sehingga diperoleh hasil pengolahan data secara rasio. Demikian juga untuk *cash holding* yang diukur dengan membandingkan kas dan setara kas dengan total asset, yang kemudian diperoleh hasil berupa rasio. Tabel 4.5

diatas menunjukkan variabel *leverage* dengan nilai t test sebesar -3.214 dan nilai signifikansi sebesar 0.002 yang lebih kecil dari nilai alpha 5%. Dengan demikian berdasarkan hasil uji t test, hipotesis yang diajukan ditolak, karena variabel *leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Pengaruh Variabel *Capital Expenditure* Terhadap *Cash holding*

Capital expenditure atau pengeluaran modal jangka panjang yang manfaatnya baru akan dinikmati setelah beberapa tahun kemudian, dapat dihasilkan dengan menghitung aktiva tetap bersih sekarang dikurangi dengan aktiva tetap bersih tahun lalu (*net PPE*) kemudian dibandingkan dengan total asset, hasil yang diperoleh berupa rasio. Demikian juga untuk *cash holding* yang diukur dengan membandingkan kas dan setara kas dengan total asset, yang kemudian diperoleh hasil berupa rasio.

Variabel *capital expenditure* dengan nilai t test sebesar -2.067 dan nilai signifikansi sebesar 0,045 yang lebih kecil dari nilai alpha 5%. Dengan demikian berdasarkan hasil uji t test, nampak bahwa variabel *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (lihat tabel 4.5).

3) Pengaruh Variabel *Firm Size* Terhadap *Cash Holding*

Ukuran perusahaan atau *firm size* yang menjadi cerminan besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dalam *net sales* perusahaan. Penelitian ini

menggunakan logaritma natural (*net sales*) untuk menentukan *firm size*. Demikian juga untuk *cash holding* yang diukur dengan membandingkan kas dan setara kas dengan total asset, yang kemudian diperoleh hasil berupa rasio. Tabel 4.5 menunjukkan variabel *firm size* dengan nilai t test sebesar 2.330 dan nilai signifikansi sebesar 0.024 yang lebih kecil dari nilai alpha 5%. Dengan demikian berdasarkan hasil uji t test, hipotesis yang diajukan diterima, yakni *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4) Pengaruh Variabel Likuiditas yang diukur dengan *Quick ratio* Terhadap *Cash holding*

Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* membandingkan asset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar, diperoleh hasil berupa rasio. Demikian juga untuk *cash holding* yang diukur dengan membandingkan kas dan setara kas dengan total asset, yang kemudian diperoleh hasil berupa rasio.

Tabel 4.7 menunjukkan variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* dengan nilai t test sebesar 2.342 dan nilai signifikansi sebesar 0.024 yang lebih besar dari nilai alpha 5%. Dengan demikian berdasarkan hasil uji t test, hipotesis yang diajukan diterima, yakni likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.1.1.2.3 Koefisien Determinasi

Tabel 4.6

Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi

Keterangan	Nilai
Konstanta	0.100
Koefisien regresi leverage	-0.169
Koefisien regresi capital expenditure	-0.919
Koefisien regresi firm size	0.019
Koefisien regresi likuiditas	0.064
Error	0.046
Nilai R	0.912
R Square	0.831

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 4.6 menunjukkan pengujian hipotesis pengaruh setiap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen yaitu *cash holding*. Tampak hasil pengujian hipotesis terdapat 2 variabel independen yang diterima dan 2 variabel independen yang ditolak. Hasil tersebut memberikan gambaran mengenai besar kecilnya pengaruh secara keseluruhan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai R pada tabel 4.6 menunjukkan angka 0.912 artinya ada korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen, yaitu korelasi *leverage*, *capital expenditure*, *firm size* dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio*, dan *cash holding* adalah sebesar 0.912. Nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0.831 menunjukkan bahwa *cash holding* dapat dipengaruhi variabel *leverage*, *capital expenditure*, *firm size* dan likuiditas yang diukur dengan

menggunakan *quick ratio* sebesar 83,1%, sedangkan sisanya 16.9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Berdasarkan tabel 4.6, persamaan regresi berganda dapat diperoleh $cash\ holding = 0.100 - 0.169\ leverage - 0.919\ capital\ expenditure + 0.019\ firm\ size + 0.064\ likuiditas + 0.046$

Berdasarkan analisis nilai koefisien regresi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengaruh variabel independen *Leverage* terhadap *Cash holding* apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi -0.100 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan variabel *Leverage* sebesar satu satuan maka variabel *Cash holding* akan turun sebesar sebesar -0.100 dengan catatan variabel *Capital expenditure*, *Firm size*, dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Quick ratio* tetap.
2. Pengaruh variabel independen *Capital expenditure* terhadap *Cash holding* apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi -0.919 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan variabel *Capital expenditure* sebesar satu satuan maka variabel *Cash holding* akan menurun sebesar -0.919 dengan catatan variabel *Leverage*, *Firm size*, dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Quick ratio* tetap.
3. Pengaruh variabel independen *Firm size* terhadap *Cash holding* apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi 0.019 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan variabel *firm size* sebesar satu satuan maka variabel *Cash*

holding akan meningkat sebesar 0.019 dengan catatan variabel *Leverage*, *Capital Expenditure*, dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Quick ratio* tetap.

4. Pengaruh variabel independen likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Quick ratio* terhadap *Cash holding* apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi 0.064 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* sebesar satu satuan maka variabel *Cash holding* akan naik sebesar 0.064 dengan catatan variabel *Leverage*, *Capital expenditure*, dan *Firm Size* tetap.

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash holding*

Leverage adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan perdagangan eceran berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Al-Najjar (2015), Arfan dan BASri (2017) serta Angelia dan Dwimulyani (2019), yang menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Artinya *leverage* keuangan yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan jumlah *cash holding* yang tersedia didalam perusahaan, semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan berarti tingkat *cash holding* perusahaan rendah. Hal ini karena perubahan tingkat laba sebelum pajak dan beban bunga akan menghasilkan perubahan yang besar pada laba bersih atau pendapatan per lembar saham. Beban bunga yang pada kenyataannya berupa beban seluruh utang atau obligasi yang ada dan biaya deviden yang harus dibayar dengan menggunakan kas akan mempengaruhi ketersediaan *cash holding*.

4.2.2. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Capital expenditure atau pengeluaran modal yang terjadi pada saat periode berjalan namun manfaatnya dapat dinikmati pada periode akuntansi yang akan datang. Biasanya digunakan dalam rangka memperoleh asset tetap, meningkatkan operasional dan kapasitas produktif asset tetap, serta memperpanjang masa manfaat asset tetap. Biaya-biaya ini biasanya dikeluarkan dalam jumlah yang cukup besar (material), namun tidak sering terjadi dengan harapan dapat menghasilkan aliran kas masuk di masa depan.

Dalam penelitian ini *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sejalan dengan penelitian Arfan dkk (2017) dengan demikian bagi perusahaan perdagangan eceran pengeluaran modal selain dianggap sebagai arus kas keluar, belanja modal berupa asset tentu akan menghasilkan tingkat pengembalian dari asset atas investasi yang dilakukan yang tentunya akan memperkecil kebutuhan perusahaan akan *cash holding* perusahaan.

4.2.3. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding*

Firm size (ukuran perusahaan) merupakan cerminan besar kecilnya nilai total aktiva perusahaan, nilai *equity* atau *net sales* perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor yang memberikan perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki keadaan yang lebih stabil.

Didalam penelitian ini hasil analisis menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mendukung penelitian dari Jingkar (2013), Al-Najjar (2015), Suherman (2017) dan Sutrisno (2018). Semakin besar *net sales* maka semakin besar sinyal yang diberikan kepada calon investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan, yang tentunya akan berdampak bertambahnya *cash holding* perusahaan.

4.2.4. Pengaruh Likuiditas yang diukur dengan *Quick ratio* terhadap *Cash holding*

Likuiditas sering digunakan oleh perusahaan dan investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun terkadang ada beberapa perusahaan yang tidak sanggup membayar hutang tersebut pada waktu yang telah ditentukan, dengan alasan perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo tersebut. Pada penelitian ini likuiditas yang diukur dengan menggunakan perhitungan *quick ratio* terbukti berpengaruh positif dan signifikan

terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ini sejalan dengan hasil penelitian Arfan dan Fahlevi (2017) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* ini, menunjukkan bahwa perusahaan perdagangan eceran dapat memenuhi kebutuhan pencegahan transaksional perusahaan dengan asset likuid yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan sebagai pengganti *cash holding*. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka menunjukkan mudahnya perubahan persediaan pada perusahaan perdagangan eceran menjadi *cash holding*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Pentingnya kesadaran perusahaan dalam menjaga dan menetapkan tingkat *cash holding* perusahaan guna menghadapi berbagai macam kegiatan transaksional dan operasional yang terjadi dalam masing-masing perusahaan perdagangan eceran, agar tidak terjadi kelebihan ataupun bahkan kekurangan *cash holding* yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi besar kecilnya *cash holding* perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa:

1. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya ketika *leverage* perusahaan tinggi, maka dapat diartikan kondisi *cash holding* perusahaan sedang rendah. Ini tentunya dapat menjadi perhatian para investor ketika akan menanamkan modalnya pada perusahaan sebelum mengambil keputusan.
2. *Capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya kecenderungan penggunaan dana untuk pengeluaran modal akan mengurangi kebutuhan jumlah *cash holding* yang ada pada perusahaan.

3. *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya besar kecilnya ukuran perusahaan berpengaruh pada kemudahan perusahaan dalam mendapatkan investor. Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin mudah mendapat kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dan tentunya akan berdampak pada jumlah *cash holding* perusahaan.
4. Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya total asset lancar pada perusahaan perdagangan eceran dengan nilai persediaan yang tinggi pun dapat dengan mudah diubah menjadi *cash holding* pada saat terjadi penjualan.

5.2 Saran

Saran pada penelitian ini ditujukan untuk penelitian selanjutnya yang didasarkan pada keterbatasan penelitian yang ada pada penelitian ini, yaitu:

1. Jangka waktu yang dilakukan pada penelitian ini hanya terbatas periode 5 tahun (2014-2018). Maka bagi penelitian selanjutnya tentang *cash holding* dapat menambahkan periode waktu pengambilan sampel penelitian, sehingga akan didapat pengaruh yang lebih konsisten dan dapat menerangkan variabel yang akan diteliti.

2. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada 4 variabel dalam perusahaan. Maka bagi penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lainnya seperti *growth opportunity*, *cash flow* dan lain sebagainya, sehingga akan didapat pengaruh yang konsisten dan dapat menerangkan variabel yang akan diteliti.
3. Sampel dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, yang laporan keuangannya dapat diakses mulai tahun 2014 sampai dengan 2018, serta yang tidak mengalami kerugian, maka bagi penelitian selanjutnya dapat ditambahkan dan diperluas pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.