



PENGARUH *LEVARAGE* DAN ARUS KAS TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020

SKRIPSI

Dibuat oleh:
Muhamad Lucky Supriaji
022115078

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

JULI 2022



**Pengaruh *Leverage* Dan Arus Kas Terhadap *Cash Holding* Pada
Perusahaan Properti Dan *Real estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2018-2020**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program
Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hengko Sasongko, Ak., MM., CA)



Ketua Program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA,
CA, CSEP, QIA)

**Pengaruh *Leverage* Dan Arus Kas Terhadap *Cash Holding* Pada
Perusahaan Properti Dan *Real estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2018-2020**

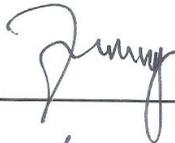
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari Senin, tanggal 25 Juli 2022

Muhamad Lucky Supriaji
022115078

Disetujui,

Ketua penguji Sidang
(Dr. Asep Alipudin, S.E., M.Ak)



Ketua Komisi Pembimbing
(Budiman Slamet, Ak, M.Si, CA, CfrA)



Anggota Komisi Pembimbing
(Abdul Kohar S.E., M.Ak., CSR.P., CTCP., CPSP)



Saya bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Muhamad Lucky Supriaji
NPM : 022115078
Judul Skripsi : Pengaruh *Leverage* dan Arus Kas Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, 01 Agustus 2022



Muhamad Lucky Supriaji
022115078

Hak Cipta Milik Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pakuan, Tahun 2022
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutip hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumukan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

MUHAMAD LUCKY SUPRIAJI. 022115078. Pengaruh *Leverage* dan Arus Kas Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Dibawah bimbingan : BUDIMAN SLAMET DAN ABDUL KOHAR 2022.

Cash holding merupakan dana yang berupa uang kas, yang ditahan oleh perusahaan untuk membiayai biaya-biaya operasional perusahaan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kebangkrutan akibat terjadinya likuiditas. Faktor yang diduga mempengaruhi *Cash Holding* diantaranya yakni *leverage* dan arus kas. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *leverage* dan arus kas terhadap *cash holding* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan populasi sebanyak 21 perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah verifikatif dengan menggunakan metode penelitian *explanatory survey*. Data diuji menggunakan Eviews 8, metode statistik uji kualitas data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dengan uji normalitas, heterokedastitas, uji multikolinearitas lalu uji regresi data panel dan uji hipotesis menggunakan uji t, uji F dan uji koefisien determinasi.

Hasil penelitian secara parsial menyatakan bahwa variabel *leverage* dan arus kas berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Dan hasil pengujian secara simultan menyatakan bahwa variabel *leverage* dan arus kas secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cash holding*.

Kata kunci : *leverage*, arus kas, *cash holding*

PRAKATA

Segala puji kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan Rahmat dan Karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal penelitian ini dengan baik. Tak lupa shalawat dan salam tercurah kepada baginda Rasulullah SAW, yang telah memberikan cinta kasih dan suri tauladan kepada umatnya hingga saat ini. Penyusunan proposal penelitian ini bertujuan untuk memenuhi syarat mengajukan seminar proposal penelitian pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan proposal penelitian ini tidak dapat terselesaikan dengan baik tanpa doa, bantuan, serta bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Kedua orang tua, Ayahanda tercinta Ujang Suhendi dan Ibunda terkasih Yuyum Sumiati yang telah memberikan do'a, kasih sayang dan dukungan baik moril maupun moral yang tak akan bisa terbalaskan
2. Kakak terbaik Lusianasusanti yang telah memberikan semuanya serta semangat bagi penulis dalam menyelesaikan proposal penelitian ini
3. Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan kinerja yang tulus dan terbaik bagi kelancaran pendidikan penulis dan mahasiswa lainnya
4. Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA, CA, CSEP, QIA selaku ketua Program Studi Akuntansi yang telah bekerja dengan tulus dan terbaik bagi kelancaran penulis dan mahasiswa lainnya
5. Asep Alipudin, S.E., M.Ak selaku ketua Prodi Akuntansi yang telah memberikan kinerja yang tulus bagi kelancaran penulis dalam menyelesaikan penelitian ini
6. Budiman Slamet, Ak,MSi,CA,CFrA selaku Ketua Komisi Pembimbing yang dengan sabar membimbing penulis dan meluangkan waktu membantu penulis dalam menyelesaikan proposal penelitian ini
7. Abdul Kohar S.E., M.Ak,CSRP,CTCP,CPSP selaku Anggota Komisi Pembimbing yang dengan sabar dan ramah serta memberikan waktu untuk membantu penulis dalam menyelesaikan proposal penelitian ini.
8. Haqi Fadillah S.E., M.Ak selaku dosen yang baik hati dan asik yang telah berkenan membantu penulis di luar Komisi Pembimbing dalam menyelesaikan proposal penelitian ini.
9. Ramlan S.E., M.M selaku dosen wali yang sangat baik dan ramah dalam membantu proses administrasi penulis.

10. Dosen akuntansi yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, yang dimana beliau telah memberikan ilmu pengetahuan khususnya dibidang akuntansi kepada penulis.
11. Teman-teman UKM Sepak Bola & Futsal yang telah memberikan pengalamannya dalam berorganisasi dan berjuang dalam mengharumkan nama baik Universitas Pakuan dibidang olahraga
12. Teman-teman program Studi akuntansi yakni Rahmanita dan Fahrudin yang telah memberikan suka dan tak ada duka serta memberikan spirit penulis dalam menyelesaikan proposal penelitian ini.
13. Alumni akuntansi yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, yang selalu memberi arahan dan masukan agar dapat menyelesaikan perkuliahan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa proposal penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak sehingga proposal penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca baik masyarakat umum maupun pihak akademis dan pihak khusus akuntansi.

Bogor, Juli 2022
Muhamad Lucky Supriaji

DAFTAR ISI

JUDUL.....	
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	
LEMBAR PENGESAHAN & PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN	
LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA.....	
LEMBAR HAK CIPTA.....	
ABSTRAK.....	i
PRAKATA.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah	6
1.2.1 Identifikasi Masalah	6
1.2.2 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	6
1.3.1 Maksud Penelitian	6
1.3.2 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1. Pecking Order Theory	8
2.2 Leverage.....	9
2.2.1 Pengukuran <i>Leverage</i>	10
2.3 Arus kas	10
2.3.1 Pengukuran Arus kas	11
2.4 Cash holding	12
2.4.1 Manfaat <i>Cash holding</i>	14
2.4.2 Pengukuran <i>Cash holding</i>	15
2.5 Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran	16
2.5.1 penelitian Terdahulu	16

2.5.2 Kerangka Pemikiran	22
2.5.2.1 pengaruh leverage terhadap <i>Cash holding</i>	22
2.5.2.2 Pengaruh Arus kas terhadap <i>Cash holding</i>	22
2.5.2.3 Pengaruh <i>Leverage</i> dan Arus kas terhadap <i>Cash holding</i> ..	24
2.6 Hipotesis Penelitian	25
BAB III. METODE PENELITIAN	26
3.1 Jenis Penelitian.....	26
3.2 Objek Penelitian, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	26
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	26
3.4 Operasionalisasi Variabel	27
3.5 Metode Penarikan Sampel	28
3.6 Metode Pengumpulan Data.....	34
3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data	34
3.7.1 Analisis statistik Deskriptif.....	34
3.7.2 Analisis Regresi data panel.....	34
3.7.2.1 Metode Estimasi Regresi Data Panel	35
3.7.2.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel	36
3.8 Analisis Regresi Linier Berganda.....	37
3.9 Uji Statistik Klasik	39
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	41
4.1 Hasil Pengumpulan Data.....	41
4.1.1 Kondisi <i>Leverage</i> Pada Perusahaan Properti Dan <i>Real estate</i>	44
4.1.2 Kondisi Arus kas Pada Perusahaan Properti Dan <i>Real estate</i>	46
4.1.3 Kondisi <i>Cash holding</i> Pada Perusahaan Properti Dan <i>Real estate</i> ..	48
4.2 Analisis Data.....	50
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	50
4.2.2 Penentuan Model Estimasi	52
4.2.2.1 Uji Chow	52
4.2.2.2 Uji Hausman	53
4.2.2.3 Uji Lagrange Multiplier	54
4.2.3 Uji Asumsi Klasik	55
4.2.3.1 Uji Normalitas.....	55
4.2.3.2 Uji Multikolinearitas	55
4.2.3.3 Uji Heteroskedastitas	56
4.2.3.4 Uji Autokorelasi.....	57

4.2.4 Analisis Regresi Data Panel	57
4.2.5 Uji Hipotesis.....	59
4.2.5.1 Uji t	59
4.2.5.2 Uji F	60
4.2.6 Koefisien Determinasi	61
4.3 Pembahasan Dan Interpretasi Hasil Penelitian.....	61
4.3.1 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Cash holding</i>	62
4.3.2 Pengaru Arus kas Terhadap <i>Cash holding</i>	63
4.3.3 Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Arus kas Terhadap <i>Cash holding</i>	64
BAB V. SIMPULAN DAN SARAN	66
5.1 Simpulan	66
5.2 Saran	66
DAFTAR PUSTAKA.....	68
LAMPIRAN.....	71

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	16
Tabel 2.2 Hasil Peneliti Terdahulu	21
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel	27
Tabel 3.2 Daftar Populasi Perusahaan	28
Tabel 3.3 Daftar Sampel Perusahaan	32
Tabel 4.1 kriteria sampel penelitian	42
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang memenuhi kriteria	43
Tabel 4.3 Data perhitungan <i>Leverage</i>	44
Tabel 4.4 Data perhitungan arus kas	46
Tabel 4.5 Data perhitungan <i>Cash holding</i>	48
Tabel 4.6 Uji statistik deskriptif	51
Tabel 4.7 Uji chow	53
Tabel 4.8 Uji hausman	53
Tabel 4.9 Uji Lagrange multipler	54
Tabel 4.10 Uji Normalitas	55
Tabel 4.11 Uji multikolienaritas	56
Tabel 4.12 Uji glejser	56
Tabel 4.13 Uji Autokorelasi	57
Tabel 4.14 Analisis Regresi data Panel	58
Tabel 4.15 Uji t	59
Tabel 4.16 Uji f	60
Tabel 4.17 Uji Koefisien Determinasi	61
Tabel 4.17 Ringkasan hasil Penelitian	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Diagram Kerangka Pemikiran.....	24
Gambar 4.1 Grafik hasil hitung <i>leverage</i>	45
Gambar 4.2 grafik hasil hitung arus kas	47
Gambar 4.3 Grafik hasil hitung <i>cash holding</i>	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	71
Lampiran 2 Perhitungan Arus kas terhadap <i>Cash Holding</i>	72
Lampiran 3 Perhitungan <i>Leverage</i> dan Arus Kas Terhadap <i>Cash Holding</i>	73

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Cash adalah aset likuid dimana penting bagi perusahaan karena aset ini dapat dengan mudah dicairkan dalam bentuk uang tunai. *Cash holding* adalah kas yang ada di perusahaan agar bisa digunakan pada saat setiap operasional perusahaan berlangsung contohnya adalah pembelian persediaan agar setiap operasional perusahaan itu bisa berjalan dengan lancar, untuk bayar utang perusahaan, dan biaya-biaya lainnya. *Cash holding* ini kas yang ada di perusahaan dan bank yang dengan cepat dapat dicairkan ke dalam bentuk uang tunai. Pentingnya penentuan jumlah *cash holding* dalam perusahaan secara keseluruhan dicerminkan dalam pandangan bisnis bahwa “*cash is king*”. Pandangan bisnis di suatu perusahaan menyatakan bahwa akun kas pada perusahaan sangat penting karena bisa dipergunakan untuk memenuhi kegiatan yang ada di perusahaan contohnya bisa dengan membelikan aset keberlangsungan perusahaan dan biaya lainnya yang tidak bisa kita sangka-sangka (senjaya dan Yadnyana).

Disaat yang sama, jasa konstruksi ini merupakan penting bagi perusahaan properti dan *real estate*. Keinginan perusahaan properti dan *real estate* terhadapnya terlihat pada keterlibatan awal seperti, pembangunan perusahaan *properti dan real estate*, saat pemeliharaan dan renovasi pada pasar sekunder. Jasa konstruksi ini sangat dibutuhkan pada saat proses perencanaan berlangsung, seperti pelaksanaannya, dalam pengawasannya, dan juga cara memelihara tanah dan bangunan agar tetap dapat digunakan dengan baik.

Tanah dan bangunan pada laporan keuangan termasuk kedalam bagian aset yaitu pada pos aset tidak lancar, dimana aset tidak lancar ini pasti memerlukan dana yang cukup besar untuk biaya pemeliharaan agar aset tersebut dapat beroperasi dengan baik, ketika perusahaan tidak memadai untuk biaya pemeliharaannya, maka perusahaan dapat kesusahan dalam menjalani arus kas pada aset tanah dan bangunan untuk dijual. Sebab mengubah aset tanah dan bangunan kedalam kas membutuhkan biaya tambahan dan waktu yang cukup lama. Namun, ketika aset tanah dan bangunan tersebut telah terjual maka perusahaan akan meraup keuntungan. Sebaiknya perusahaan dapat memprediksi agar dapat mempertimbangkan kebutuhan

perusahaan. Suatu perusahaan jika menaruh uang kas pada nominal yang tidak banyak bisa kesulitan dalam mendapatkan kecukupan dalam kebutuhan operasional perusahaan (Rahmawati, 2013)

Berdasarkan yang telah diteliti oleh Ferreira dan Vilela (2004), memiliki *cash holding* pada organisasi sangat penting karena dapat memberikan manfaat. Yang pertama, *cash holding* bisa terhindar dari menurunnya keadaan ekonomi yang berlangsung di perusahaan sebelum terjadi penurunan yang disebabkan oleh ketidakstabilan ekonomi. Yang dimana *cash holding* ini bisa kita jadikan sebagai dana pengganti untuk menghindari perusahaan tersebut pada likuiditasnya. Kedua, *cash holding* bisa dijadikan sebagai dana investasi agar perusahaan bisa lebih baik sebab *cash holding* termasuk di antara akun kas yang merupakan sumber dana internal artinya mengeluarkan uang tersebut tidak perlu mengeluarkan kewajiban lagi seperti dana yang dari luar perusahaan.

Perusahaan yang baik diantaranya adalah perusahaan yang mempunyai nilai likuiditas yang optimal yaitu, perusahaan yang dapat melunasi utang jangka pendek dan menjadikan *investor* semakin tertarik dalam menginvestasikan sebagian dana atau hartanya ke perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Aset yang sangat mudah dicairkan ke dalam uang tunai dan mudah dipakai untuk operasional perusahaan sehari-hari yaitu kas. Sehingga, akun kas termasuk kedalam kategori aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Hal inilah yang membuat keberadaan kas menjadi aset yang penting di perusahaan. Perusahaan mempunyai dana kas yang nominalnya cukup besar bisa memperoleh banyak keuntungan diantaranya keuntungan yang berasal dari potongan aset (*trade discount*), tingkat kredit suatu perusahaan dapat terjaga (*credit rating*), dan bisa untuk menutupi biaya yang tidak terlihat atau secara mendadak (*unexpected expenses*) (Stefany dan Ekadjaja, 2019).

Menurut Wijaya dan Murwani (2011), ada beberapa keuntungan jika perusahaan mempunyai nilai *cash holding* dalam nominal yang cukup besar pada perusahaan *properti dan real estate* yang mempunyai nilai *cash holding* yang besar yaitu untuk membiayai berbagai transaksi dan peristiwa yang tidak terduga, untuk dapat memprediksi perlu melihat kesempatan usaha seperti apa yang bisa menghasilkan keuntungan-keuntungan dari hasil kebijakan antar negara yang berbeda.

Gill dan Shah (2011) *cash holding* adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan kas ini dapat menghasilkan nilai tambah dengan cara menginvestasikan sebagian kas yang ada di perusahaan agar kas tersebut bisa beroperasi dengan baik yang dimana kas tersebut dapat menguntungkan bagi perusahaan untuk periode selanjutnya dan kelebihan yang didapat dari hasil investasi bisa diberikan ke para *investor* yang menginvestasikan sebagian dananya pada perusahaan. Hal ini menganggap bahwa *cash holding* sangat penting pada perusahaan karena dapat dengan mudah mengubahnya kedalam bentuk uang tunai. PSAK No. 2 mengatakan bahwa kas dan setara kas adalah penanaman modal yang bentuknya *likuid* yang periodenya kurang dari satu tahun, dan dapat dengan cepat dikonversikan menjadi uang tunai. Serta pada nominalnya pun dapat kita tentukan dan bisa menyebabkan risiko perubahan nilai yang tidak terlalu beresiko pada kemajuan atau perkembangan suatu perusahaan. Diantaranya yang terpenting penting dari keputusan mengenai keuangan yang dibuatkan oleh manajer adalah untuk penentuan tingkat *cash holding* yang ada pada perusahaan (Ginglinger & Saddour, 2012). Jadi, sebagai manajer harus bisa mengambil kesimpulan dengan baik terkait uang perusahaan yang akan digunakan. Bisa untuk memberikan dividen ke para pemegang saham atau bisa disimpan untuk kebutuhan operasional perusahaan pada periode yang akan datang (jika terdapat aliran kas masuk).

Banyak perusahaan Indonesia yang tidak memikirkan hal penting terkait menyimpan uang tunai dalam nominal yang cukup besar, sehingga banyak perusahaan yang mempunyai permasalahan dalam kebangkrutan yang disebabkan terjadinya likuiditas. Seperti yang bisa kita lihat pada kasus PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY), dalam laporan keuangan laba rugi tahun 2018 ada akun “keuntungan lainnya” yang nominalnya sebesar Rp3,03 triliun. Namun, pada saat kuartal I 2017, perusahaan tidak mencatatkan dengan keuntungan lainnya. Dimana pada tahun tersebut yang tertera dalam laporan keuangan perusahaan bernilai Rp0. Keuntungan lainnya sebesar RP 3,03 triliun tersebut disebabkan oleh penyelesaian utang (*restrukturisasi*) obligasi bersih yang tidak tercatat di periode sebelumnya. Pada laporan keuangan ini ada diakun keuntungan lainnya. Tercatatnya penyelesaian pada keuntungan yang disebabkan oleh utang jangka panjang menjadikan perubahan nominal pada akun laba sebelum pajak perusahaan yaitu naik sebesar Rp3,11 triliun dibandingkan akun sebelum pajak yang diterima Rp5,24 miliar pada bulan Maret

tahun sebelumnya. Jumlah akun aset perusahaan sebesar Rp14,08 triliun menjadi Rp14,12 triliun hingga 31 Desember 2017.(Bareksa, 2018)

Presiden dan pengusaha perusahaan Trinita Land yaitu bernama Ishak Chandra yang memberikan pernyataan aksi korporasi ini, perusahaan bisa menyuntik dana IPO dari Rp 200 miliar hingga Rp 250 miliar. Dana yang dihasilkan ini rencananya sekitar 35% akan dimasukkan kedalam tambahan modal kerja perusahaan anak yaitu untuk membangun apartemen Collins Boulevard. Dan sisanya 70% yang kita bisa gunakan untuk pemberian pinjaman ke perusahaan anak yang sedang membutuhkan sebesar 35% dan 30% bisa digunakan untuk pengalokasian dana yang dibutuhkan saat kegiatan perusahaan berlangsung.

PT Trinita Menara Serpong meyakini, di tengah kondisi industri properti yang dalam empat tahun terakhir ini kurang bergairah, perseroan dengan bekal fundamental perusahaan yang cukup kuat, bakal lebih mendiversifikasi proyek properti setelah IPO. "Kita tidak hanya fokus di *core bisnis*, di *high rise building*, resikonya besar. Kita mau keluar dari zona utama masuk ke landed house, kedua logistik, TOD (*transit oriented development*) project dan masuk ke *affordable housing*," kata Ishak, saat memaparkan ke publik di Hotel Four Seasons Jakarta, pada hari Jumat (13/12/2019). (CNBC, 2019)

Contoh kasus ini bisa kita jadikan referensi untuk perusahaan yang mengalami likuiditas. Dengan seperti itu, bahwa setiap perusahaan perlu memperhatikan operasional kas yang ada di perusahaan agar tetap terjaga sehingga tidak mengalami likuiditas bagi perusahaan. Perusahaan ini sering menyimpan uang yang dimilikinya ke akun aset tanah dan bangunan. Hal ini bisa terjadi likuiditas karena aset tersebut perlu biaya perawatan agar tetap terjaga nilai asetnya.

Selain itu, arus kas yang bernilai positif dapat memberi dampak untuk meningkatkan nominal uang di perusahaan. Sebaliknya, jika arus kas bernilai negatif maka dapat memberi dampak penurunan nominal kas yang dimilikinya. Ogundipe *et al.* (2012) ketika perusahaannya mempunyai nominal *cash holding* besar memungkinkan suatu perusahaan tersebut tidak terjadi likuiditas sebab perusahaan memiliki arus kas bersih positif yang artinya aman pada posisi likuiditas di suatu perusahaan. Hal tersebut didasari oleh *pecking order theory*. Dimana perusahaan akan memilih menggunakan sumber dana dalam dibandingkan sumber dana luar

karena untuk mencairkan kedalam bentuk uang tunai tidak perlu memerlukan biaya tambahan lagi (Ozkan, 2004).

Masalah penelitian ini dilatarbelakangi dengan hasil penelitian yang terdahulu. Dimana variabel yang penelitian teliti yaitu *Cash holding*. Faktor yang menjadikan penelitian ini ingin meneliti terkait *cash holding* di perusahaan *properti dan real estate* yaitu terkait acuhnya perusahaan dalam pengelolaan dalam menahan kas di perusahaan. Untuk itu bahan yang dijadikan penelitian terkait *Cash holding* penelitian mengambil variabel *Leverage*, dan Arus kas. Sebelumnya, penelitian terkait *cash holding* telah banyak diteliti oleh penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu menghasilkan banyak perbedaan pendapat. Ada yang menyatakan variabel *Leverage*, dan Arus kas berpengaruh juga tidak berpengaruh terhadap variabel *Cash holding*. Antara lain, Penelitian yang dilakukan Simanjuntak dan Wahyudi (2017) dan Chireka dan Fakoya (2017) menunjukkan bahwasannya keberadaan *Leverage* di perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap ketersediaan *Cash holding* yang ada di perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Ali, Ullah, dan Ullah (2016), Amalia, Arfan, dan Saputra (2018), Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019), Najema dan Rusdayanti (2019), Arfan, Basri, Hdanayani, Shabri, Fahlevi, dan Dianah (2017), Guizani (2017), dan Tayem (2017) yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash holding*.

Penelitian yang dilakukan Ariana, Hadjaat, dan Yударuddin(2018) serta Chireka dan Fakoya (2017) menunjukkan bahwasannya Arus kas ini tidak memiliki pengaruh terhadap keberadaan *Cash holding* di perusahaan. Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Liadi dan Suryanawa (2018), Sari dan Prabowo (2019), Najema dan Rusdayanti (2019), Guizani (2017), dan Tayem (2017) yang mengatakan bahwasannya Arus kas ini memiliki pengaruh terhadap keberadaan *Cash holding* di perusahaan.

Uraian diatas ini dapat memberikan peneliti untuk melakukan lebih lanjut tentang pengaruh *Leverage dan Arus kas* terhadap *cash holding*. Ketertarikan peneliti untuk melakukan penelitian tersebut didasari pada fenomena terbaru yang ada serta keberagaman hasil dari penelitian terdahulu.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Kas adalah hal yang penting bagi perusahaan karena aset ini dapat dengan mudah dicairkan dalam bentuk uang tunai. Dan *cash holding* merupakan kas yang disiapkan untuk memenuhi agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar, contohnya untuk memelihara tanah dan bangunan serta untuk membuat stabil operasional perusahaan dalam memperhitungkan utang jangka pendek. Namun masih banyak perusahaan di Indonesia ini yang mengesampingkan terkait menyimpan uang dalam nominal yang cukup besar, guna menjauhkan perusahaan mengalami kebangkrutan yang disebabkan oleh permasalahan likuiditas. Karena perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki likuiditas yang cukup rendah. Sehingga dapat memberikan citra positif bagi perusahaan di mata publik serta para investor.

1.2.2 Perumusan Masalah

Hasil dari penelitian terdahulu mengenai determinan *Cash holding* di perusahaan terdapat banyak hasil yang berbeda. Maka, penelitian ini merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh *Leverage* yang diproksikan untuk aktivitas operasi terhadap *Cash holding* di perusahaan Properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pengaruh Arus kas yang diproksikan untuk aktivitas operasi terhadap *Cash holding* di perusahaan Properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah pengaruh *Leverage* dan Arus kas yang diproksikan untuk aktivitas operasi terhadap *Cash holding* di perusahaan Properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji dan menganalisis apakah *Leverage* dan Arus kas berpengaruh terhadap *Cash holding* pada perusahaan Properti dan *real estate*. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk membandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* yang diproksikan untuk aktivitas operasi terhadap *Cash holding* di perusahaan pada bidang *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh Arus kas yang diproksikan untuk aktivitas operasi terhadap *Cash holding* di perusahaan pada bidang *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage dan* arus kas yang diproksikan untuk aktivitas operasi terhadap *Cash holding* di perusahaan pada bidang *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Penelitian ini mengharapkan agar menghasilkan suatu manfaat:

1. Manfaat Akademis

Seorang pelajar, penelitian yang dilakukan diharapkan agar mampu memberikan ide dan dapat bisa menjadikan pembanding dalam penelitian kedepannya, tentunya terkait masalah *Cash holding*.

2. Manfaat Teoritis

- a. Manfaat Manajemen

Mengharapkan agar bisa mendapatkan ide atau gagasan yang luas, dan pengimplementasian konsep dari teori pada praktek yang bisa terlaksana dengan mudah mengenai *Cash holding*.

- b. Manfaat Investor

Mengharapkan agar mendapatkan penggambaran mengenai *Cash holding* terhadap perusahaan yang akan menjalankannya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pecking Order Theory

Pertama kali pecking order theory ini dikenali oleh Donaldson (1961), sedangkan dikembangkannya oleh Myers (1984). Teori ini lebih senang menggunakan dana dalam perusahaan (*internal financing*), namun ketika dana dari internal tidak mencukupi baru menggunakan dana dari luar (*external financing*). Pendanaan dari luar pun perusahaan akan menerbitkan sekuritas terlebih dahulu karena aman untuk dilanjutkan dengan penerbitan utang jangka panjang, selanjutnya penerbitan sekuritas berkarakteristik opsi, dan yang terakhir adalah penerbitan saham yang dapat memberikan keuntungan kedepannya bagi perusahaan.

Uang yang ada di perusahaan lebih disukai dibandingkan uang di luar perusahaan karena uang yang ada di perusahaan tidak perlu mencarikan pinjaman lagi ke pihak bank atau pihak ketiga. Uang dari luar perusahaan bisa dijadikan opsi apabila dana dari internal dari perusahaan tidak mencukupi, namun menggunakan dana eksternal pun perusahaan lebih senang memilih utang dibandingkan modal, karena beberapa alasan. Yang pertama mengenai biaya emisi obligasi, perusahaan memilih ini karena lebih sedikit dalam pengeluaran biayanya dan nilainya pun dapat menjatuhkan nilai saham yang lama. Kedua, perusahaan akan lebih takut pada menerbitkan baru sahamnya yang akan diartikan sebagai informasi kurang baik bagi pemegang saham yang dapat terjadinya nilai saham turun. Hal ini terjadi antara lain yang disebabkan oleh kemungkinan besar adanya informasi asimetri yang diperoleh baik dari pihak manajer maupun dengan pihak pemodal. (Jumono, Abdurahman, dan Amalia, 2013).

Jinkar (2013), *pecking order theory* dalam menentukan pendanaan operasional perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan ada 3 yaitu:

1. Pendanaan dari internal perusahaan
2. Pendanaan eksternal perusahaan seperti utang
3. Pendanaan dari hasil penerbitan saham atau ekuitas baru

Pecking order theory ini akan disukai oleh perusahaan dari dalam dibandingkan dari luar. Perusahaan akan memilih dana dari *internal*, karena risiko

yang diterima lebih kecil, lebih murah, dan tidak mewajibkan untuk pengungkapan informasi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Apabila pendanaan *internal* tidak mencukupi, perusahaan akan melakukan penerbitan obligasi daripada penerbitan saham baru. Hal tersebut dilakukan karena biaya penerbitan untuk saham (*cost of equity*) lebih mahal daripada penerbitan obligasi (*cost of debt*). Penerbitan saham baru adalah pilihan terakhir yang diambil perusahaan dalam memenuhi kebutuhan karena menunjukkan bahwa perusahaan sekarang dan proses pekerjaannya untuk masa mendatang kurang ideal. Selain itu adanya penerbitan saham baru, maka akan berkurangnya kepemilikan pemegang saham yang dimiliki sebelumnya (Stefany dan Ekadjaja, 2019).

Jadi dapat disimpulkan, *Pecking Order Theory* memiliki 3 sumber pendanaan (internal, eksternal, dan penerbitan saham baru). Dari ketiga sumber tersebut perusahaan lebih menyukai dana dari internal dibandingkan dana dari eksternal, maupun penerbitan saham baru, karena risiko perusahaan bila memperoleh dari dalam lebih sedikit bandingannya dengan memperoleh dana dari luar.

2.2 Leverage

Leverage adalah dimana kemampuan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dari utang yang telah dilakukannya. Semakin tinggi nilai rasio *Leverage* maka tinggi pula jumlah utang (dana *eksternal*) yang ada di perusahaan dan dapat memunculkan biaya bunga yang besar. Semakin besar nilai *Leverage*, yang artinya utang perusahaan lebih besar dibandingkan aset perusahaan, maka beban pajak perusahaan akan menjadi kecil (Ardianti, 2019).

Ukuran *Leverage* merupakan ukuran yang dapat mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan untuk para *investor* yang berinvestasi pada perusahaan tersebut, semakin rendah rasio *Leverage* yang dimiliki perusahaan, maka kinerja perusahaan sedang baik dan permintaan akan saham semakin meningkat sehingga dapat meningkatkan pula harga saham. Begitu pun sebaliknya jika rasio *Leverage* yang dimiliki perusahaan besar, maka kinerja perusahaan sedang kurang baik dan permintaan akan saham pun mengalami penurunan sehingga akan mengalami turun juga harga saham (Syaifullah, 2017).

Dari beberapa pendapat diatas dapat kita simpulkan bahwasanya *Leverage* merupakan ukuran yang menunjukkan perusahaan mampu dalam membiayai aktivitas operasional menggunakan dana dari utang yang telah dilakukannya.

2.2.1 Pengukuran *Leverage*

Terdapat beberapa pengukuran *Leverage* yang dapat digunakan, diantaranya yaitu:

- a. *Leverage* dalam penelitian Gill dan Shah (2012) menghitungnya dengan rumus:

$$\text{Lev} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

Rasio ini digunakan yakni untuk membandingkan seluruh utang dan seluruh aset yang telah dikurangi akun kas dan setara kas pada perusahaan. Rasio tersebut menunjukkan bagian dari likuiditas perusahaan. Jika rasio likuiditasnya tinggi maka suatu perusahaan dalam keadaan baik.

- b. *Leverage* dalam penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2015) menghitungnya dengan rumus:

$$\text{Lev} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio ini dilakukan agar perusahaan dapat memberikan penjelasan terkait kemampuan aset dalam membiayai utangnya.

Penelitian kali ini perhitungan *Leveragenya* yang dilakukan oleh (Gill dan Shah, 2012). Penggunaan perhitungan tersebut dipilih dikarenakan *Leverage* diperoleh dari seluruh utang dikurang dengan seluruh aset dan dibagi aset yang telah dikurangi akun kas dan setara kas guna menunjukkan pengukuran agar bisa dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya

2.3 Arus kas

Arus kas adalah aktivitas operasi perusahaan baik kas yang masuk ataupun keluar agar tetap eksistensi di masa yang akan datang dan dapat menjadikan kelangsungan hidup bagi perusahaan. Jika kas bersih bernilai positif, maka kas masuk lebih banyak dibandingkan kas keluarnya. Sedangkan kas bersih bernilai negatif, maka kas masuk lebih kecil dibandingkan kas keluarnya. Hasil dari arus kas ini berdampak pada kas milik perusahaan, jika nilai dari arus kas bersih positif, maka

saldo kas yang ada di perusahaan akan bertambah. Sebaliknya jika nilai dari arus kas bersih berada pada nilai yang negatif, maka saldo kas yang ada di perusahaan akan berkurang (Liadi dan Suryanawa, 2018).

Arus kas ini terdiri dari 3 aktivitas antara lain adalah sebagai berikut :

1. Aktivitas operasi (*operating activities*)

Aktivitas operasi adalah laporan arus kas yang terdiri dari kegiatan operasional perusahaan. Dengan kata lain, aktivitas ini dapat diperoleh dengan memasukan nilai dari pengaruh kas pada transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih.

Contoh : penjualan barang dan jasa dari pelanggan, pembelian persediaan, atau perlengkapan yang umurnya diperkirakan kurang dari setahun, pemeliharaan tanah, gedung dan bangunan serta beban operasional lainnya.

2. Aktivitas Investasi (*Investing Activities*)

Aktivitas ini berkaitan dengan aktivitas arus kas yang dihasilkan dari penjualan ataupun pembelian aktiva tetap. Atau kegiatan memasukkan nilai dari transaksi yang mempengaruhi kas untuk kegiatan investasi pada aset yang umurnya diperkirakan lebih dari satu tahun.

Contoh : pembelian atau penjualan aktiva tetap atau investasi jangka panjang lainnya.

3. Aktivitas Pendanaan (*Financing Activities*)

Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas kas yang berasal dari penambahan modal perusahaan. Dengan cara memasukan nilai penambahan atau pengurangan kas yang berasal dari kewajiban jangka panjang atau ekuitas pemilik.

Contoh : penyetoran modal awal, utang bank atau obligasi dan penerbitan saham

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa arus kas adalah kegiatan kas masuk dan kas keluar guna memperbaiki kinerja dan operasional perusahaan. Dan yang peneliti ambil/eksplor adalah Aktivitas arus kas untuk aktivitas operasional perusahaan.

2.3.1 Pengukuran Arus kas

Terdapat beberapa pengukuran Arus kas yang dapat digunakan, diantaranya yaitu:

Arus kas dalam penelitian Gill dan Shah (2012) menghitungnya dengan rumus:

$$AK = \frac{\text{Laba Setelah Pajak} + \text{Depresiasi}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

Rasio ini mengukur dengan laba setelah pajak ditambah depresiasi dibagi dengan seluruh aset yang telah dikurangi akun kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Rasio tersebut menunjukkan bagian dari arus kas perusahaan.

Arus kas dalam penelitian Ratnasari (2015) menghitungnya dengan rumus:

$$AK = \frac{\text{Laba Setelah Pajak} + \text{Depresiasi}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

Rasio ini mengukur dengan laba setelah pajak ditambah depresiasi dibagi dengan seluruh aset yang telah dikurangi akun kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Rasio tersebut menunjukkan bagian dari arus kas perusahaan.

Penelitian ini perhitungan Arus kasnya menggunakan perhitungan Gill dan Shah (2012) serta Ratnasari (2015). Penggunaan perhitungan tersebut dipilih dikarenakan arus kas diperoleh dari laba setelah pajak ditambah depresiasi dibagi dengan seluruh aset yang telah dikurangi akun kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan guna menunjukkan pengukuran yang bisa dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.

2.4 Cash holding

Akun kas dan setara kas merupakan kelompok aset lancar yang dimiliki perusahaan sebagai akun untuk transaksi atas aktivitas perusahaan. Ketersediaan akun kas dan setara kas di perusahaan ini supaya dapat memperbaiki perusahaan dalam hal kelangsungan hidup bisnis yang dijalankannya. Yakni dengan cara mengelola kas seoptimal mungkin. Sebab, bila perusahaan tidak dapat mengelola kas dengan baik maka aktivitas di suatu perusahaan pun akan mengalami penurunan yang dapat mengakibatkan likuiditas pada perusahaan tersebut (Liadi dan Suryanawa, 2018).

Cash holding dipandang sebagai aset perusahaan yang sangat mudah dicairkan ke dalam bentuk uang tunai dan bisa dikatakan seolah-olah seperti darah perusahaan yang dapat menjalankan operasional perusahaan dalam sehari-hari

dengan baik. Perusahaan akan lebih baik jika *cash holding* perusahaan dapat dilihat sebagai langkah yang dipilih perusahaan guna menghindari perusahaan dari kelemahan kas (*cash shortfall*). Perusahaan mempunyai peringkat *volatilitas* arus kas yang baik maka cenderung akan terhindar dari kekurangan uang yang ada di perusahaan. Kemudian, perusahaan semakin termotivasi untuk pegang uang perusahaan dalam bentuk cukup optimal (Dittmar, 2003).

Gill dan Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* seperti uang yang diperoleh perusahaan ataupun ketersediaannya bisa digunakan berinvestasi dalam hal apapun serta dialirkan ke *investor* dalam bentuk dividen kas. Maka dari itu, *cash holding* dapat dikonversikan ke dalam bentuk kas ataupun uang tunai dengan mudah. Di dalam akuntansi hal tersebut dikenal dengan *cash dan equivalent cash*. Gill dan Shah menjelaskan bahwa *cash holding* dipergunakan dalam hal yang diinginkan perusahaan, seperti beli saham jika diinginkan, membeli aset tetap, serta membiayai kebutuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

Ogundipe (2012) berpendapat bahwa *cash holding* adalah uang yang dimiliki perusahaan juga kas lainnya yang bisa dikonversi menjadi uang tunai. Kebijakan perusahaan terkait ini merupakan langkah guna menghindari kekurangan kas atau uang tunai. Semakin besar ketidakyakinan perusahaan dari arus kasnya maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya kekurangan kas atau utang tunai.

Jumlah kas ini bisa mempengaruhi tingkat likuiditas suatu perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam membayar utang dan dapat menjadikan calon *investor* tertarik dalam menginvestasi dananya di perusahaan. Maka dari itu, kas dan setara kas (*cash holding*) sangat penting bagi perusahaan. Yang dimaksud kas dan setara kas (*cash holding*) disini yaitu uang yang bersedia diinvestasikan pada aset wujud atau bisa dibagikan ke *investor* di perusahaan (Ariana et al., 2018). *Cash holding* dapat digunakan oleh perusahaan agar penanaman modal atau utang bisa terhindar dari *fluktuasi* biaya akibat tingginya biaya yang dikeluarkan untuk bertahan hidup bagi perusahaan (Gill dan Shah, 2012).

Keberlangsungan hidup perusahaan dapat dilihat dari manajer. Maka dari itu, seorang manajer perlu memperhatikan aktivitas suatu perusahaan agar perusahaan tetap berjalan dengan baik. Salah satunya yaitu memperhatikan kas yang dimiliki perusahaan agar tidak terjadi likuiditas pada perusahaan. Jika penyimpanan kas di perusahaan kecil, maka suatu perusahaan bisa kesusahan dalam mencukupi

operasional jangka pendeknya. Perusahaan pun dapat dilihat kurang kestabilannya dalam kegiatan perusahaan, dimana bisa menyebabkan *investor* dalam menginvestasikan dananya di perusahaan dan menjadikan nama perusahaannya itu turun (Gunawan, 2016).

Aset lancar sangat *likuid* yaitu kas (Afza dan Adnan, 2007). Kas bisa dianalogikan seperti aliran darah pada tubuh manusia, yang artinya kas merupakan akun yang penting bagi suatu perusahaan baik yang berorientasi dalam mencari *profit* ataupun tidak. Bila tidak ada kas pada perusahaan, maka aktivitas operasi pada perusahaan pun kurang baik. Perusahaan dapat memperhitungkan kasnya sesuai kebutuhan perusahaan. Jika kurangnya nilai kas, maka bisa mengganggu kegiatan suatu operasional perusahaan. Jika sebaliknya, maka perusahaan bisa dikatakan tidak mampu memberikan manfaat kasnya tersebut agar bisa memberikan hasil yang dapat menguntungkan bagi suatu perusahaan (Ariana et al., 2018).

Memegang uang dalam bentuk tunai adalah ide yang bagus suatu perusahaan. Karena uang ini tidak hanya bisa dilihat dari bisnis atau strategi keuangan saja, akan tetapi berkaitan dengan keberlangsungan hidup perusahaan baik *internal* maupun *eksternal* (Ye, 2018).

Perusahaan memiliki kas dengan skala tinggi bisa menjadikan spekulasi yang baik agar dapat lebih baik dalam kebutuhan operasional harian serta kegiatan jual-beli. Artinya, perusahaan bisa menggunakan kasnya dalam bentuk investasi agar dapat digunakan secara fleksibel yang dapat terhindar dari risiko *operating* arus kas (Ye, 2018).

Pendapat diatas ini sebagai penelitian bisa menyimpulkan bahwa *cash holding* adalah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan sebagai alat transaksi operasional sehari-hari karena akun tersebut bagian dari aset lancar yang likuid. Maksud dari likuid ini adalah akun yang paling mudah dicairkan ke dalam bentuk uang yang nantinya bisa kita gunakan untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan.

2.4.1 Manfaat *Cash holding*

Perusahaan melakukan penahanan kas supaya dapat digunakan dengan optimal. Dengan perusahaan memiliki *cash holding* yang baik tentu akan memberikan manfaat bagi perusahaan. Manfaat *cash holding* tersebut diantaranya:

Manfaat dari *cash holding* yang pertama adalah dapat meminimalisir terjadinya kekurangan kas ataupun *financial distress*. Karena *cash holding* dapat digunakan sebagai pendanaan pertama untuk membiayai segala bentuk kebutuhan perusahaan dibandingkan dengan menggunakan dana *eksternal* yang dapat menyebabkan tingginya tingkat utang dikarenakan *fluktuasi* bunga yang tidak menentu. Dan Manfaat kedua dari *cash holding* adalah investasi yang lebih optimal karena perusahaan menggunakan dana dari *internal* bukan dari *eksternal*. Yang artinya perusahaan lebih sedikit mengeluarkan biayanya. Senjaya dan Yadnyana (2016).

2.1.4.2 Pengukuran *Cash holding*

Terdapat beberapa pengukuran *cash holding* yang dapat digunakan, diantaranya yaitu:

a. *Cash holding* dalam penelitian Liadi dan Suryanawa (2018) dihitung menggunakan:

$$CH = \frac{\text{Kas dan Setara kas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rasio ini dilihat dari akun kas dan setara kas dibagi dengan keseluruhan aset perusahaan. Ukuran tersebut menunjukkan bagian dari aset yang berupa kas dan setara kas penggunaannya untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Jika rasionya tinggi dapat mengindikasikan keberadaan kas yang ada di perusahaan dapat menjamin dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya.

b. *Cash holding* dalam penelitian Gill dan Shah (2012) dihitung menggunakan:

$$CH = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan persentase akun kas dan setara kas perusahaan terhadap akun aset. Jika persentase tinggi, artinya keberadaan kas di perusahaan menjamin dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya.

Dalam penelitian ini menghitung *cash holding* menggunakan penelitian Gill dan Shah (2012). Penggunaan perhitungan tersebut dipilih dikarenakan perhitungan ini menunjukkan perbandingan akun kas dan setara kas perusahaan kepada aset yang dibutuhkan agar bisa memprediksi ukuran kemampuan perusahaan dalam

membayarkan utangnya sehingga dapat memaksimalkan manfaat dari *cash holding* itu sendiri.

2.5 Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran

2.5.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Simanjuntak dan Wahyudi (2017) dan Chireka dan Fakoya (2017) menunjukkan bahwasannya keberadaan *Leverage* di perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap ketersediaan *Cash holding* yang ada di perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Ali, Ullah, dan Ullah (2016), Amalia, Arfan, dan Saputra (2018), Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019), Najema dan Rusdayanti (2019), Arfan, Basri, Hdanayani, Shabri, Fahlevi, dan Dianah (2017), Guizani (2017), dan Tayem (2017) yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash holding*.

Penelitian yang dilakukan Ariana, Hadjaat, dan Yudaruddin (2018) serta Chireka dan Fakoya (2017) menunjukkan bahwasannya Arus kas ini tidak memiliki pengaruh terhadap keberadaan *Cash holding* di perusahaan. Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Liadi dan Suryanawa (2018), Sari dan Prabowo (2019), Najema dan Rusdayanti (2019), Guizani (2017), dan Tayem (2017) yang mengatakan bahwasannya Arus kas ini memiliki pengaruh terhadap keberadaan *Cash holding* di perusahaan.

Untuk memperjelas bagian ini, maka penelitian-penelitian terdahulu dituangkan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti, tahun, dan judul penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode analisis	Hasil penelitian
1	Sheryl Yuliana Senjaya dan I Ketut Yadnyana (2016) Analisis pengaruh investment, opportunity set, cash	X ₁ =investment, opportunity set X ₂ =cash conversion cycle dan X ₃ =corporate governance	Pengaruh investment, opportunity set, cash conversion cycle dan corporate governance	analisis Regresi Berganda	• Investment opportunity set (IOS) yang diukur dengan MBVA berpengaruh positif terhadap <i>cash</i>

No	Nama peneliti, tahun, dan judul penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode analisis	Hasil penelitian
	conversion cycle dan corporate governance structure terhadap <i>cash holding</i>	structure $Y = \text{cash holding}$	structure terhadap <i>cash holding</i>		<i>holding</i> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> • Cash conversion cycle, komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>
2	Saul Ferndano Simanjuntak dan A. Sri Wahyudi (2017) Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>cash holding</i> di perusahaan	$x_1 =$ Profitabilitas $x_2 =$ ukuran perusahaan $X_3 =$ modal kerja bersih $X_4 =$ <i>Leverage</i> , dan $X_5 =$ Growth opportunity $Y = \text{Cash holding}$		regresi data panel dengan model fixed effect	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> • Modal kerja bersih berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> • Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i>, dan growth opportunity

No	Nama peneliti, tahun, dan judul penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode analisis	Hasil penelitian
					tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>
3	Cicilia Citra Liadi dan I Ketut Suryawana (2018) Pengaruh ukuran perusahaan, Net working capital, Arus kas dan Cash Conversion Cycle pada <i>Cash holding</i>	X ₁ =ukuran perusahaan X ₂ =Net Working Capital X ₃ =Arus kas dan X ₄ =Cash Conversion Cycle Y = <i>Cash holding</i>	Menyimpan kas dengan jumlah terlalu kecil atau sebaliknya dapat memberikan pengaruh atau akibat buruk bagi perusahaan	analisis Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> Ukuran perusahaan dan arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap <i>cash holding</i> Net working capital dan Cash Conversion Cycle tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash holding</i>
4	Elisabeth Sudarmi dan Triasesiarta Nur (2018) Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>cash holding</i> pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	X ₁ =Modal kerja bersih X ₂ =Growth opportunity X ₃ =Leverage X ₄ =return on assets Y = <i>Cash holding</i>	bertujuan untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi <i>cash holding</i>	analisis Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> Modal kerja bersih berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> Growth opportunity, Leverage dan return on assets memiliki pengaruh negatif signifikan

No	Nama peneliti, tahun, dan judul penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode analisis	Hasil penelitian
					terhadap <i>cash holding</i>
5	Mia Angelina setiawan (2019) Pengaruh peluang pertumbuhan, modal kerja bersih, siklus konversi kas dan pembayaran dividen terhadap <i>cash holding</i>	X ₁ =Growth Opportunity X ₂ =Net working capital X ₃ =Cash Conversion Cycle dan X ₄ =Dividen Y= <i>Cash holding</i>	Bertujuan untuk mengetahui pengaruh Growth Opportunity, Net working capital, Cash Conversion Cycle dan Dividen Payout terhadap <i>Cash holding</i>	analisis Regresi Panel	<ul style="list-style-type: none"> • Growth Opportunity dan Dividen Payout tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> • Modal kerja bersih dan siklus konversi kas berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>
6	Syifa kusumawati, Kartika hendra Ts, Siti Nurlaela (2020) Determinan <i>cash holding</i> Pada Perusahaan Properti dan <i>real estate</i> Di Bursa Efek Indonesia	X ₁ =Penghindaran pajak X ₂ =net working capital X ₃ = <i>Leverage</i> , X ₄ =ukuran perusahaan X ₅ =ukuran dewan direksi Y = <i>cash holding</i>	Pengaruh penghindaran pajak, net working capital, <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan, ukuran dewan direksi terhadap <i>cash holding</i>	analisis Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Net working capital, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> • Penghindaran pajak dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>
7	Rida Ristiyana, dan	X ₁ =Siklus konversi	untuk	analisis	<ul style="list-style-type: none"> • Siklus

No	Nama peneliti, tahun, dan judul penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode analisis	Hasil penelitian
	Luthfi Nuraini (2020) Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>cash holding</i>	kas X_2 =pertumbuhan penjualan X_3 =ukuran perusahaan dan X_4 =modal kerja bersih $Y = \text{Cash holding}$	mengetahui pengaruh Siklus konversi kas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan modal kerja bersih terhadap <i>cash holding</i>	Regresi Linier Berganda	konversi kas dan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> • Pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>
8	Sheila Marcel dan Liana Susanto (2021) Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap <i>Cash holdings</i>	X_1 =Firms size, <i>Leverage</i> X_2 =net working capital dan X_3 =capital expenditure $Y = \text{cash holding}$	Ingin membuktikan secara empiris pengaruh Firms size, <i>Leverage</i> , net working capital dan capital expenditure terhadap <i>cash holding</i>		• Firms size berpengaruh signifikan negatif • <i>Leverage</i> , net working capital dan capital expenditure tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>
9	Andanha Sartika Putri & IIB Darmajaya (2021) Pengaruh	X_1 = <i>Leverage</i> $X_2 = \text{Dividend Payment}$ X_3 =Ukuran perusahaan	Menguji secara empiris pengaruh karakteristik perusahaan yaitu <i>Leverage</i> ,	Analisis regresi linier berganda	• <i>Leverage</i> dan Dividend payment berpengaruh positif terhadap cash

No	Nama peneliti, tahun, dan judul penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode analisis	Hasil penelitian
	karakteristik perusahaan terhadap <i>Cash holding</i>	$Y = \text{cash holding}$	firm size dan dividend payment terhadap <i>cash holding</i>		hold(Anandha & IIB, 2021)ing <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>
10	Robby Harvidani Rahman (2021) pengaruh profitabilitas, arus kas, likuiditas dan net working capital terhadap <i>cash holding</i> dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan <i>Real estate</i> dan properti di Indonesia	$X_1 = \text{profitabilitas}$ $X_2 = \text{Arus kas}$ $X_3 = \text{likuiditas}$ $X_4 = \text{net working capital}$ $Y = \text{Cash holding}$	Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas	analisis Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Arus kas dan Net working capital berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash holding</i> • Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash holding</i>

Sumber : Data Sekunder (2021)

Berdasarkan uraian pada tabel penelitian terdahulu, terdapat persamaan dan perbedaan pada penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu. Persamaan yang ditemui yakni berupa variabel independen yang digunakan yakni *leverage* dan arus kas serta variabel dependen yakni *cash holding*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Namun pada penelitian ini terdapat perbedaan pada periode yang diteliti yaitu tahun 2018-2020

Tabel 2.2 hasil penelitian terdahulu

Variabel X	Cash Holding (Y)	
	Berpengaruh	Tidak berpengaruh
<i>Leverage</i>	Andanha Sartika Putri & IIB Darmajaya (2021)	Saul Ferndano Simanjuntak dan A. Sri Wahyudi (2017) Elisabeth Sudarmi dan Triasesiarta Nur (2018) Syifa kusumawati, Kartika hendra Ts, Siti Nurlaela (2020) Sheila Marcel dan liana Susanto (2021) Robby Harvidani Rahman (2021)
Arus Kas	Cicilia Citra Liadi dan I Ketut Suryawana (2018) Rida Ristiyana, dan Luthfi Nuraini (2020) Robby Harvidani Rahman (2021)	Sheryl Yuliana Senjaya dan I Ketut Yadnyana (2016) Mia Angelina setiawan (2019)

Sumber : Peneliti yang terkait (2022)

2.5.2 kerangka pemikiran

2.5.2.1 pengaruh *Leverage* Terhadapp *Cash holding*

Purnasiwi dan Sudarno (2011) *Leverage* merupakan sesuatu untuk mengukur besar kecilnya aset yang dibiayai oleh utang (kreditur). *Leverage* sangat dipengaruhi oleh utang. Jadi, jika nilai *Leverage* tinggi, maka utangnya pun tinggi yang artinya aset perusahaan sangat bergantung pada pihak luar serta akan menambah biaya operasional dan akan berdampak pada nilai likuiditas perusahaan. Sebaliknya, jika nilai *Leverage* rendah, maka operasional perusahaan banyak dibiayai dari modal sendiri yang artinya risiko yang dimiliki perusahaan kecil, karena masih dapat dikendalikan oleh operasional perusahaannya itu sendiri.

Menurut penelitian Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019) tingginya utang perusahaan akan mengakibatkan pula tingginya kas yang dipegang perusahaan, kas tersebut akan diperoleh untuk menghindari dari risiko kebangkrutan dan krisis keuangan. Yang diakibatkan tidak dapat membayar utangnya. Penelitian Amalia, Arfan, dan Saputra(2018) menyatakan bahwa “keuangan yang tinggi menunjukkan kemudahan akses ke modal pasar, sehingga perusahaan dapat menahan sejumlah besar uang tunai. Ini berarti tingkat keuangan *Leverage* yang dimiliki oleh

perusahaan akan meningkatkan jumlah *cash holding*. Tingkat keuangan yang tinggi *Leverage* dapat menyebabkan *cash holding* lebih tinggi yang dilakukan oleh manajemen.”

Marfuah dan Zulhilmi (2015) mengatakan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Penelitian ini sama dengan penelitian Islam (2012), Anjum dan Malik (2013) dan Jinkar (2013). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ozkan dan Ozkan (2004) bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*

2.5.2.2 Pengaruh Arus kas terhadap *Cash holding*

Arus kas adalah salah satu *variabel* yang mempengaruhi akun *cash holding*. Hal ini sejalan bersama pernyataan *pecking order theory*, keuangan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri merupakan modal utama yang akan digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan apapun, salah satunya yaitu uangnya disimpan kembali agar dapat bertambah uang yang dimiliki perusahaan dimasa yang akan datang (Matemilola, Ahmad, Kareem, Mautin, dan Sakiru, (2015)). Perusahaan keyakinannya kurang atau tidak pasti dalam peluang investasi tahun ini, sebaiknya uang tersebut disimpan di dalam perusahaan agar dapat digunakan untuk operasional perusahaan lainnya yang dapat menguntungkan dan juga bisa penggunaan uang tersebut untuk mendanai investasi kembali di tahun depan (Powell, 2018).

Arus kas adalah kegiatan suatu perusahaan dimana mengelola baik kas masuk maupun keluar yang dimilikinya agar berjalan dengan semestinya selama satu periode.(Bao, Chang, dan Zhang, 2012). Melakukan perhitungannya nominal laba setelah pajak menambahkan akun depresiasi dibagi dengan nominal aset yang sudah dikurangi dengan akun kas dan setara kas, rumus ini yang penelitian buat agar mendapatkan hasil arus kasnya. Kecil besarnya uang perusahaan dipengaruhi oleh aliran kas (arus kas) selama satu periode berjalan. Yang artinya, jika nilai arus kas besar, maka perusahaan tersebut tidak tergantung pada pihak luar. Sebaliknya, jika nilai arus kas rendah, maka perusahaan perlu meminjam uang ke pihak luar agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik.

Perusahaan dengan menggunakan *pecking order theory* cenderung akan mendahulukan pengeluaran uangnya untuk kegiatan operasional perusahaan melalui

dana yang ada di perusahaan dibandingkan dana yang ada di luar, jika perusahaan punya nilai arus kas yang baik, maka kas pada perusahaan pun baik (Ozkan dan Ozkan, 2004).

Arus kas digunakan untuk pembiayaan sesuatu yang baru agar dapat menguntungkan, membayar utang perusahaan, atau membayar *dividen* kepada para pemegang saham. Melalui alasan ini dapat diprediksi bahwa perusahaan dengan nilai arus kas yang besar, kas yang dimiliki perusahaan pun besar. Sehingga dapat dikatakan nilai arus kas tinggi, maka kas yang ada di perusahaan pun tinggi yang artinya berdampak pada meningkatnya *cash holding* pada perusahaan.

Menurut penelitian dari Borici dan Kruja (2016) tingginya nilai arus kas akan mengakibatkan tinggi juga nilai *cash holdingnya*, pernyataannya diperkuat oleh *pecking order theory*, yang menunjukkan untuk pembiayaan investasinya terlebih dahulu dengan laba ditahan dan kemudian dengan penambahan utang jika biayanya masih kurang. Penelitian Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019) yang menyatakan bahwa “perusahaan memiliki arus kas masuk dalam jumlah besar cenderung memiliki cadangan kas lebih besar dan sebagian besar arus kas dicadangkan sebagai uang tunai untuk digunakan sebagai sumber likuiditas yang siap di kemudian hari.”

Rizwan dan Javed (2011) menemukan bahwa arus kas yang meningkat disebabkan adanya peningkatan kepemilikan kas di suatu perusahaan. Penelitian Fakhari dan Taghavi (2009), Ferreira dan Vilela (2004), Afif dan Prasetyo (2016) Shabbir et al. (2015) serta Maheshwari dan Rao (2017) membuat pernyataan bahwasannya arus kas memiliki pengaruh yang positif dengan *cash holding*. Berdasarkan dari analisis penelitian sebelumnya, hipotesis yang saya bisa ambil adalah:

H₂: Arus kas berpengaruh terhadap *cash holding*

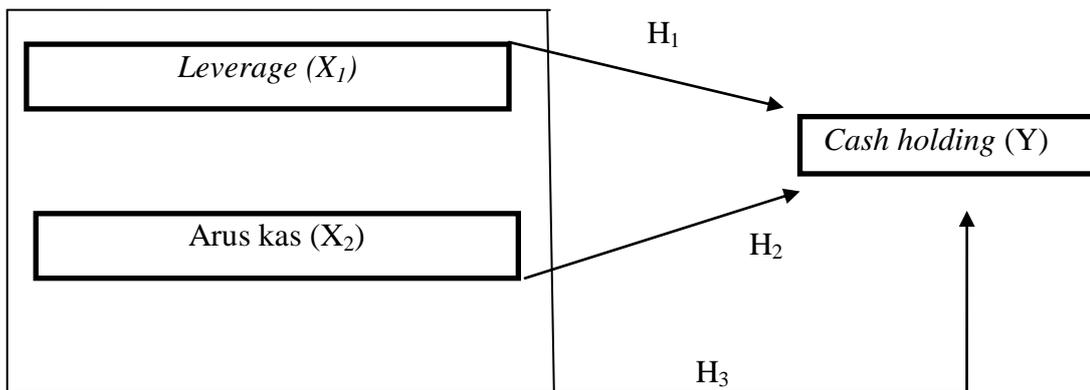
2.5.2.3 Pengaruh *Leverage* dan Arus kas terhadap *Cash holding*

Variabel *Leverage* (Lev) dan Arus kas (AK). Maka berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amalia, Arfan, dan Saputra (2018) dan Ali, Ullah, dan Ullah (2016) mengenai pengaruh *Leverage* terhadap *cash holding* menyimpulkan bahwa adanya pengaruh *Leverage* terhadap *cash holding* dan juga berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Liadi dan Suryanawa (2018) dan Chireka dan Fakoya

(2017) mengenai pengaruh arus kas terhadap *cash holding* menyimpulkan bahwa adanya pengaruh arus kas terhadap *cash holding*.

H₃: *Leverage* dan Arus kas berpengaruh terhadap *cash holding*

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, terbentuklah diagram kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Diagram Kerangka Pemikiran

2.6 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara dalam penelitian yang harus diteliti lebih lanjut kebenarannya melalui pengolahan data. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut ;

H₁: *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*

H₂: Arus kas berpengaruh terhadap *cash holding*

H₃: *leverage* dan arus kas berpengaruh terhadap *cash holding*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan penelitian ini adalah penelitian verifikatif dengan menggunakan metode *Explanatory survey* dengan teknik penelitian statistik kuantitatif. Metode ini bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya menjelaskan fenomena dalam hubungan antar variabel. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Leverage* dan Arus kas terhadap *Cash holding* pada perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini terdiri dari variabel-variabel yang meliputi variabel independen yaitu *Leverage*, dan Arus kas serta variabel dependen yaitu *Cash holding*.

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *organization*. Unit analisis *organization* ini adalah sumber data yang unit analisisnya merupakan suatu organisasi sehingga data tersebut berasal dari suatu organisasi tertentu. Dalam penelitian ini organisasi yang digunakan adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

Lokasi penelitian adalah tempat dimana para peneliti memfokuskan diri dalam menghimpun data. Lokasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. BEI beralamat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Tower 1, lantai 6 jl. Jend. Sudirman kav 52-53 Jakarta Selatan 12190, Indonesia (sumber www.idx.co.id).

3.3 Jenis dan Sumber Data penelitian

Jenis data yang diteliti dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data mengenai jumlah, tingkat, bandingan, volume yang berupa angka-angka.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Data dari penelitian ini diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui penyedia data. Data dari penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, situs penyedia data www.sahamok.net dan situng resmi masing-masing perusahaan. Selain itu juga dilakukan penelusuran berbagai jurnal, artikel, karya ilmiah, dan berbagai buku referensi sebagai sumber data dan acuan dalam penelitian ini.

3.4 Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat 2 variabel, yakni variabel independen dan variabel dependen, yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
<i>Leverage</i> (X_1)	1. utang 2.. aset	$\text{lev} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$	Rasio
Arus kas (X_2)	1.laba setelah pajak 2. Depresiai 3.Total aset 4. kas dan setara kas	$\text{AK} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak} + \text{Depresiasi}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$	Rasio
<i>cash holding</i> (Y)	1.total aset 2. kas	$\text{CH} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi. Pada penelitian ini, peneliti membutuhkan sampel karena adanya keterbatasan waktu, dana dan tenaga. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan sampel data berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari sumber penelitian menggunakan metode penarikan sampel yaitu *purposive sampling*.

Adapun yang dijadikan kriteria penarikan sampel pada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tercatat namanya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020.
2. Perusahaan yang dalam laporan keuangannya mencatatkan mata uang rupiah.
3. Penelitian mendapatkan data dari laporan keuangan perusahaan yang lengkap dari tahun ketahun selama periode 2018-2020

Ketika data sudah sesuai dengan kriteria yang telah dibuat oleh penelitian, maka data itulah yang akan menjadi sampel penelitian serta akan melanjutkan pengolahan data.

Tabel 3.2 Daftar Populasi Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan	Kriteria			Hasil
			1	2	3	
1	Acset Indonusa Tbk.	ACST	√	√	√	√
2	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	√	√	√	√
3	Makmur Berkah Amanda Tbk.	AMAN	√	X	X	X
4	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	√	√	√	√
5	Armidian Karyatama Tbk.	ARMY	X	X	√	X
6	Danalan Sakti Primaindo Tbk.	ASPI	√	X	X	X
7	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	√	√	√	√
8	Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA	√	√	√	√

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan	Kriteria			Hasil
			1	2	3	
9	Bhakti Agung Propertindo Tbk.	BAPI	√	√	X	X
10	Bumi Benowo Sukses Sejahtera T	BBSS	X	√	X	X
11	Bumi Citra Permai Tbk.	BCIP	√	√	√	√
12	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST	√	√	√	√
13	Binakarya Jaya Abadi Tbk.	BIKA	√	√	√	√
14	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	BIPP	√	√	√	√
15	Bukit Darmo <i>Properti</i> Tbk	BKDP	√	√	√	√
16	Sentul City Tbk.	BKSL	√	√	√	√
17	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	√	√	√	√
18	Natura City Developments Tbk.	CITY	X	X	X	X
19	Cowell Development Tbk.	COWL	X	√	√	X
20	Capri Nusa Satu Properti Tbk.	CPRI	√	X	√	X
21	Cahayasakti Investindo Sukses	CSIS	√	X	√	X
22	Ciputra Development Tbk.	CTRA	√	√	√	√
23	Diamond Citra Propertindo Tbk.	DADA	X	X	√	X
24	Duta Anggada Realty Tbk.	DART	√	√	√	√
25	Nusa Konstruksi EnjiniringTbk	DGIK	√	√	√	√
26	Intiland Development Tbk.	DILD	√	√	√	√
27	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	X	X	√	X
28	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	√	X	√	X
29	Bakrieland Development Tbk.	ELTY	X	X	√	X
30	Megapolitan Developments Tbk.	EMDE	√	√	√	√
31	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	√	√	√	√

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan	Kriteria			Hasil
			1	2	3	
32	Forza Land Indonesia Tbk.	FORZ	X	X	√	X
33	Gading Development Tbk.	GAMA	√	X	√	X
34	Gowa Makassar Tourism Development	GMTD	√	√	√	√
35	Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA	√	√	√	√
36	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	√	√	√	√
37	Indonesia Pondasi Raya Tbk.	IDPR	√	X	X	X
38	Royalindo Investa Wijaya Tbk.	INDO	X	X	√	X
39	Jaya Konstruksi Manggala Prata	KON	√	√	√	√
40	Jaya Real <i>Properti</i> Tbk.	JRPT	√	√	√	√
41	Karya Bersama Anugerah Tbk.	KBAG	X	X	√	X
42	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	√	√	√	√
43	DMS Propertindo Tbk.	KOTA	X	X	√	X
44	Trimitra PropertindoTbk.	LAND	X	X	X	X
45	Eureka Prima Jakarta Tbk.	LCGP	√	√	√	√
46	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	√	√	√	√
47	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	√	√	√	√
48	Marga Abhinaya Abadi Tbk.	MABA	√	X	√	X
49	Modernland Realty Tbk.	MDLN	√	√	√	√
50	Metropolitan KentjanaTbk.	MKPI	X	√	√	X
51	Mega Manunggal <i>Properti</i> Tbk.	MMLP	√	√	√	√
52	Maha Properti Indonesia Tbk.	MPRO	√	√	X	X
53	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	√	√	√	√
54	Mitra Pemuda Tbk.	MTRA	X	√	√	X

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan	Kriteria			Hasil
			1	2	3	
55	Metro Realty Tbk.	MTSM	X	√	X	X
56	Hanson International Tbk.	MYRX	X	√	√	X
57	City Retail Developments Tbk.	NIRO	√	√	√	√
58	Nusa Raya Cipta Tbk.	NRCA	√	√	√	√
59	Nusantara Almazia Tbk.	NZIA	√	√	X	X
60	Indonesia Prima <i>Properti</i> Tbk	OMRE	√	√	√	√
61	Bima Sakti Pertiwi Tbk.	PAMG	X	√	X	X
62	Paramita Bangun Sarana Tbk.	PBSA	√	√	X	X
63	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	√	√	√	√
64	Pollux Investasi Internasional	POLI	√	X	X	X
65	Pollux Properti Indonesia Tbk.	POLL	√	X	X	X
66	Bliss Properti Indonesia Tbk.	POSA	√	X	√	X
67	PP PropertiTbk.	PPRO	√	√	√	√
68	PP (Persero) Tbk.	PTPP	√	√	√	√
69	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	√	√	√	√
70	Ristia Bintang Mahkotasejati T	RBMS	√	√	√	√
71	RodaVivatex Tbk	RDTX	√	√	√	√
72	Repower Asia Indonesia Tbk.	REAL	√	X	√	X
73	Rimo International Lestari Tbk	RIMO	X	√	√	X
74	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	RISE	X	√	√	X
75	Pikko Land Development Tbk.	RODA	√	√	√	√
76	Kota Satu Properti Tbk.	SATU	√	√	X	X
77	Superkrane Mitra Utama Tbk.	SKRN	X	X	√	X

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan	Kriteria			Hasil
			1	2	3	
78	Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM	√	√	√	√
79	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	√	√	√	√
80	Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA	√	√	√	√
81	Lancartama Sejati Tbk.	TAMA	X	√	√	X
82	Sitara Propertindo Tbk.	TARA	X	√	√	X
83	Totalindo Eka Persada Tbk.	TOPS	√	√	X	X
84	Total Bangun Persada Tbk.	TOTL	X	√	X	X
85	Perintis Trinita Properti Tbk.	TRIN	√	√	X	X
86	Urban Jakarta Propertindo Tbk.	URBN	√	X	X	X
87	Wijaya Karya Bangunan Gedung T	WEGE	√	√	X	X
88	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	√	√	√	√
89	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT	X	√	√	X

Sumber : www.idx.co.id (2021)

Dari hasil pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, setelah di outlier maka diperoleh hasil sampel berjumlah 51 perusahaan yang memenuhi kriteria, yaitu sebagai berikut:

Tabel 3.3 Daftar Sampel Perusahaan Properti dan *Real estate*

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan
1	Acset Indonusa Tbk.	ACST
2	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
3	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN
4	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
5	Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan
6	Bumi Citra Permai Tbk.	BCIP
7	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST
8	Binakarya Jaya Abadi Tbk.	BIKA
9	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	BIPP
10	Bukit Darmo Properti Tbk	BKDP
11	Sentul City Tbk.	BKSL
12	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
13	Ciputra Development Tbk.	CTRA
14	Duta Anggada Realty Tbk.	DART
15	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	DGIK
16	Intiland Development Tbk.	DILD
17	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS
18	Bakrieland Development Tbk.	ELTY
19	Megapolitan Developments Tbk.	EMDE
20	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
21	Gowa Makassar Tourism Development	GMTD
22	Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA
23	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA
24	Jaya Konstruksi Manggala Pratama	JKON
25	Jaya Real Properti Tbk.	JRPT
26	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
27	Eureka Prima Jakarta Tbk.	LCGP
28	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
29	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan
30	Modernland Realty Tbk.	MDLN
31	Mega Manunggal Properti Tbk.	MMLP
32	Metropolitan Land Tbk.	MTLA
33	Metro Realty Tbk.	MTSM
34	City Retail Developments Tbk.	NIRO
35	Nusa Raya Cipta Tbk.	NRCA
36	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN
37	PP Properti Tbk.	PPRO
38	PP (Persero) Tbk.	PTPP
39	Pakuwon Jati Tbk.	PWON
40	Ristia Bintang Mahkotasejati T	RBMS
41	Roda Vivatex Tbk	RDTX
42	Pikko Land Development Tbk.	RODA
43	Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM
44	Summarecon Agung Tbk.	SMRA
45	Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA
46	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA

Sumber : www.idx.co.id

3.6 Metode Pengumpulan Data

Berdasarkan metode sampling diatas, maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode pengumpulan data berdasarkan data sekunder, yaitu yang dilakukan dengan cara manual dengan menggunakan metode dokumen. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dengan mengumpulkan data atau mengunduh laporan keuangan perusahaan melalui situs

resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan situs masing-masing perusahaan.

3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami.

3.7.2 Analisis regresi Data Panel

Analisis regresi data panel atau *pooled data* merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. Tujuan dari analisis data panel adalah untuk mengatasi interkorelasi antar variabel-variabel bebas yang pada akhirnya dapat mengakibatkan tidak tepatnya penaksiran regresi.

$$CH = \alpha + \beta_1 LEV + \beta_2 AK + e$$

Keterangan:

CH : *Cash holding*

α : Konstanta

LEV : *Leverage*

AK : Arus kas

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien Regresi Variabel Independen

e : *Error*

3.7.2.1 Metode Estimasi Regresi Data Panel

Teknik model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan alternatif metode pengolahannya yaitu metode *pool least square*, metode *fixed effect* dan metode *random effect*.

1. *Pool Least Square*

Pool Least Square merupakan teknik yang paling sederhana karena pendekatannya mengabaikan dimensi waktu dan ruang yang dimiliki data panel. Metode yang digunakan untuk mengestimasi dengan pendekatan ini adalah metode regresi *Ordinary Least Square* (OLS) biasa. Model ini menggabungkan data *time series* dan *cross section* yang kemudian diregresikan dalam metode *ordinary least square* (OLS)

2. *fixed effect model*

Pendekatan *fixed effect* model mengasumsikan koefisien (slope) adalah konstan tetapi intersep bervariasi antar individu. Meskipun intersep berbeda-beda pada masing-masing perusahaan, setiap intersep tidak berubah seiring berjalannya waktu (*time variant*), namun koefisien (*slope*) pada masing-masing variabel independen sama untuk setiap perusahaan maupun antar waktu. Metode ini memiliki kekurangan yakni berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya mengurangi efisiensi parameter dan kelebihan metode ini yaitu tidak perlu menggunakan asumsi bahwa komponen error tidak berkorelasi dengan variabel bebas.

3. *random effect model* (REM)

Random effect model merupakan model estimasi data panel dimana variabel gangguan (*error terms*) mungkin saling berhubungan antar waktu dengan antar individu. Adanya perbedaan dengan *Fixed effect model*, efek spesifik dari masing-masing individu diperlakukan sebagai bagian dari komponen error yang bersifat acak (random) dan tidak berkorelasi dengan variabel penjelas yang teramati. Keuntungan menggunakan *fixed effect* model adalah untuk menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut sebagai error component model (ECM). Metode yang tepat untuk mengakomodasi model REM adalah *Generalized Least Square* (GLS), dengan asumsi komponen error bersifat homoskedastik dan tidak ada gejala *cross sectional correlation*.

3.7.2.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pendekatan yang sering digunakan dalam mengestimasi model regresi dengan data panel adalah pendekatan *Fixed Effect* dan pendekatan *Random Effect*. Menurut

(Rachayu,. et al) ada tiga persamaan regresi yang dapat digunakan, yaitu uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier

1. Uji Chow

Uji chow diperlukan untuk memilih antara metode *fixed effect* dan *random effect* sebagai model yang paling sesuai dengan penelitian. Hipotesis dalam uji Chow adalah sebagai berikut :

$H_0 = \text{common effect model}$

$H_1 = \text{fixed effect model}$

- Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, dan model yang dipilih adalah *common effect model*
- Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_1 diterima, dan model yang dipilih adalah *fixed effect model*

2. Uji Hausman

Uji hausman diperlukan untuk memilih antara metode *fixed effect* dan *random effect* sebagai model paling sesuai dengan penelitian. Dalam uji ini dibutuhkan premis kategori section lebih dominan daripada jumlah variabel independennya. Uji Hausman memerlukan estimasi variansi untuk menentukan model yang sesuai dengan penelitian. Hipotesis dalam uji hausman yaitu:

$H_0 = \text{Random effect model}$

$H_1 = \text{fixed effect model}$

- Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, dan model yang dipilih adalah *random effect model*
- Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dan model yang dipilih adalah *fixed effect model*

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji ini diperlukan untuk memilih antara model *random effect* dan *common effect* sebagai model yang paling sesuai dengan penelitian ini.

$H_0 = \text{common effect model}$

$H_1 = \text{random effect model}$

- Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, dan model yang dipilih adalah common effect model
- Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_1 diterima, dan model yang dipilih adalah random effect model

3.8 Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah data semua lolos dari hasil uji asumsi klasik yang dilakukan penelitian, maka selanjutnya penelitian harus menganalisis data yang telah lolos dari hasil uji yang telah dilakukannya. Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda karena penelitian menggunakan variabel bebas yang lebih dari satu (Yamin dan Kurniawan, 2014). Dalam menganalisis data ini, penelitian harus melewati uji-uji yang terdapat pada regresi linier diantaranya:

1. Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji ini dilakukan dengan cara melihat satu persatu dari variabel bebas yang penelitian gunakan ke variabel tetap apakah terdapat pengaruh atau tidak. Pada uji ini pengaruh dibagi menjadi dua ada pengaruh positif ada juga yang negatif tergantung dari hasil yang telah keluar. Untuk mengetahui pengaruh atau tidaknya hasil data bisa dilihat dari tabel koefisien, melihatnya dari hasil sig dan nilai t. jika dikatakan pengaruh nilai sig harus lebih kecil dari 0,05 untuk melihat negatif positifnya dilihat dari angka yang keluar dari tabel koefisiennya (Ghozali, 2011).

2. Uji Simultan (Uji F)

Setelah melakukan uji variabel secara satu persatu, selanjutnya kita lihat dari keseluruhannya, apakah secara simultan data yang penelitian gunakan analisisnya akan berpengaruh atau tidak juga sumbu yang dicapai apakah negatif atau positif. Karena positif dan negatif ini sangat berpengaruh untuk menganalisis data yang digunakan. Pembahasannya sama seperti uji t, uji F atau simultan ini hanya saja menganalisisnya secara keseluruhan tidak satu persatu seperti uji t (Ghozali, 2011).

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada dasarnya untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel bebas. Nilai koefisien

determinasi ada pada angka nol sampai satu. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel bebas amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel tetap (Ghozali, 2011).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel bebas, maka pasti meningkat dan peningkatan tersebut tidak mempedulikan apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel tetap. Nilai dapat naik atau turun apabila satu variabel bebas ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2011).

3.9 Uji Asumsi Klasik

Sebelum kelangkah selanjutnya, penelitian harus lolos dari uji asumsi klasik. Uji ini terdiri dari normalitas, autokorelasi, multikorelasi, dan heteroskedastisitas. Maka dari itu penelitian akan menjabarkan satu persatu terkait uji yang akan dilakukannya, yaitu:

1. Uji Normalitas

Uji kali ini yaitu terkait normalitas data. Uji ini dilakukan semata-mata untuk melihat apakah sebaran data yang penelitian buat sudah tersebar secara merata. Karena untuk memperlihatkan hasil uji normalitas data kita harus tersebar secara merata terlebih dahulu. Selanjutnya kita gunakan perhitungan menggunakan uji *kolmogorov smirnov*. Untuk mengetahui lolos atau tidaknya diuji ini, penelitian harus mempunyai nilai signifikan lebih dari 5%. Hasil hipotesisnya (Yamin dan Kurniawan, 2014):

Ho: Data yang tersebar merata

Ha: Data yang tersebar tidak merata

2. Uji Autokorelasi

Karena penelitian ini menggunakan linier, maka penelitian harus bebas dari autokorelasi untuk data yang ingin penelitian gunakan agar bisa ke uji tahap selanjutnya. Diuji ini adalah untuk mengetahui data yang digunakan ada

hubungannya tidak antara periode yang sekarang dengan sebelumnya. Untuk uji pengolahan datanya menggunakan *Durbin-Watson*. Agar uji kita lulus, maka nilai uji DW nya harus berada diantara nilai -2 dan 2 (Yamin & Kurniawan, 2014).

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah uji yang memperlihatkan data ada maupun tiada hubungannya dari variabel satu dengan lainnya. Karena penelitian ini menggunakan linier, maka sebaiknya data harus terhindar dari hubungan antara variabel satu dengan yang lainnya. Untuk melihat data lolos dari uji ini bisa dilihat dari hasil VIF dan toleransi. Nilai VIF harus kurang dari sama dengan 10 dan nilai toleransi harus lebih besar dari sama dengan 0,1 (Ghozali, 2011).

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dimana untuk melihat apakah terjadi ketidaksesuaian antar variabel yang penelitian gunakan. Jika nilainya sama atau tetap maka dinamakan homoskedastisitas dan sebaliknya jika berubah dinamakan heteroskedastisitas (Santoso, 2014).

Untuk mengetahui data ini terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas penelitian dapat melakukannya dengan uji glejser. Cara melihatnya di nilai sig yang tercantum pada tabel dimana jika melebihi 0,05 artinya tidak ada masalah yang terjadi terkait uji heteroskedastisitas dan sebaliknya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengumpulan data

Data yang diperlukan untuk mendukung penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, melainkan diperoleh melalui pihak lain (media perantara). Data pada penelitian ini diperoleh peneliti melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan www.sahamok.net, serta melalui *website* resmi perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Objek pada penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu variabel independen atau variabel bebas (X) dan variabel dependen atau variabel terikat (Y). Variabel Independen pada penelitian ini yaitu *Leverage* sebagai (X1) dan arus kas sebagai (X2). Variabel dependen pada penelitian ini adalah *cash holding* sebagai (Y).

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Data diolah menggunakan alat bantu Eviews 8 dan SPSS untuk memudahkan pengolahan data sehingga dapat menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Metode penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan purposive sampling atau memberikan kriteria tertentu, dengan kriteria sebagai berikut :

- 1 Perusahaan yang tercatat namanya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020.
- 2 Perusahaan yang dalam laporan keuangannya mencatatkan mata uang rupiah.
- 3 Penelitian mendapatkan data dari laporan keuangan perusahaan yang lengkap dari tahun ketahun selama periode 2018-202

Tabel 4.1 Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah Sampel
1	Perusahaan yang tercatat namanya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020	89
2	Perusahaan yang dalam laporan keuangannya mencatatkan tidak memakai mata uang rupiah.	(44)
3	Penelitian tidak mendapatkan data dari laporan keuangan perusahaan yang lengkap dari tahun ketahun selama periode 2018-2020.	(1)
Jumlah populasi		46
Periode penelitian		3
Jumlah sampel		138
Data <i>outlier</i>		(75)
Jumlah sampel yang digunakan		63

Sumber: Data diolah oleh penulis (2022).

Berdasarkan tabel 4.2 pada kriteria sampel penelitian, terdapat 89 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Lalu terkena outlier yang disebabkan oleh kriteria yang dibuat sehingga jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 46 perusahaan dengan periode penelitian selama tiga tahun yaitu tahun 2018-2020. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 138 sampel. Lalu terdapat 75 data outlier pada saat pengolahan data yang disebabkan data tidak sesuai atau berbeda jauh dengan data lainnya. Sehingga jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini menjadi 63 sampel.

Berikut daftar perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang telah sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan
2	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
3	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN
4	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
5	Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA
6	Bumi Citra Permai Tbk.	BCIP
9	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	BIPP
10	Bukit Darmo Properti Tbk	BKDP
11	Sentul City Tbk.	BKSL
13	Ciputra Development Tbk.	CTRA
14	Duta Anggada Realty Tbk.	DART
16	Intiland Development Tbk.	DILD
19	Megapolitan Developments Tbk.	EMDE
20	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
22	Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA
23	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA
25	Jaya Real Properti Tbk.	JRPT
26	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
27	Eureka Prima Jakarta Tbk.	LCGP
32	Metropolitan Land Tbk.	MTLA
43	Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM
44	Summarecon Agung Tbk.	SMRA

Sumber: Data diolah oleh penulis (2022)

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, total perusahaan properti dan *real estate* yang akan dijadikan sampel pada penelitian ini berjumlah (21) perusahaan dalam jangka waktu tiga tahun sehingga diperoleh sampel yang akan dijadikan data penelitian sebanyak (63) atau N=63.

4.1.1 Kondisi *Leverage* pada perusahaan Properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020

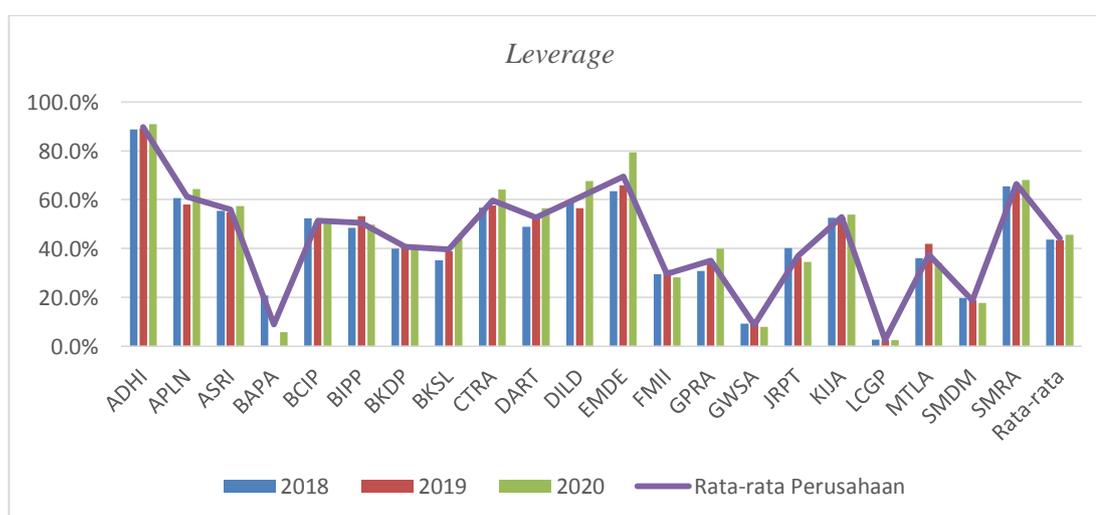
Leverage merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana, yang digunakan untuk aktivitas operasional dari utang yang telah dilakukannya. Perbandingan total utang dengan total aset. Semakin tinggi nilai rasio *leverage*, maka tinggi pula jumlah utang perusahaannya (dana *eksternal*). Berikut hasil perhitungan *Leverage* pada perusahaan Properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Tabel 4.3 Data Perhitungan *Leverage* perusahaan Properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020

<i>Leverage</i>				
Tahun	2018	2019	2020	Rata-rata Perusahaan
ADHI	0.8874	0.8924	0.9101	0.8966
APLN	0.6074	0.5811	0.6443	0.6109
ASRI	0.5550	0.5478	0.5747	0.5592
BAPA	0.2090	0.0005	0.0576	0.0890
BCIP	0.5231	0.5056	0.5137	0.5141
BIPP	0.4847	0.5324	0.4975	0.5049
BKDP	0.3995	0.4163	0.4058	0.4072
BKSL	0.3519	0.3891	0.4456	0.3955
CTRA	0.5683	0.5768	0.6421	0.5957
DART	0.4897	0.5237	0.5648	0.5261
DILD	0.5882	0.5645	0.6761	0.6096
EMDE	0.6341	0.6596	0.7928	0.6955
FMII	0.2958	0.3125	0.2826	0.2970
GPRA	0.3091	0.3443	0.3990	0.3508
GWSA	0.0928	0.0912	0.0787	0.0876
JRPT	0.4019	0.3635	0.3444	0.3699
KIJA	0.5256	0.5258	0.5389	0.5301
LCGP	0.0280	0.0243	0.0243	0.0255

<i>Leverage</i>				
Tahun	2018	2019	2020	Rata-rata Perusahaan
MTLA	0.36150	0.4196	0.3411	0.3741
SMDM	0.1969	0.1889	0.1774	0.1877
SMRA	0.6539	0.6581	0.6807	0.6642
Rata-rata	0.4364	0.4342	0.4568	0.4424
Minimum	0.0280	0.0005	0.0243	0.0255
Maksimum	0.8874	0.8924	0.9101	0.8966

Sumber : data diolah oleh penulis (2022)



Sumber : data diolah penulis (2022)

Gambar 4.1 grafik hasil hitung rata-rata *leverage* Perusahaan Properti dan *Real estate* tahun 2018-2020

Berdasarkan tabel 4.3 dan gambar 4.1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *leverage* 21 perusahaan properti dan *real estate* tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2018 nilai rata-rata *leverage* sebesar 0.4364 nilai *leverage* tertinggi diperoleh perusahaan dengan kode ADHI yaitu sebesar 0.8874 dan nilai terendah diperoleh perusahaan dengan kode LCGP yaitu sebesar 0.0280.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata *leverage* sebesar 0.4342, nilai *leverage* tertinggi diperoleh perusahaan dengan kode ADHI dengan nilai 0.8924, dan nilai *leverage* terendah pada perusahaan dengan kode BAPA dengan nilai 0.0005.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata *leverage* sebesar 0.4568, nilai *leverage* tertinggi diperoleh perusahaan dengan kode ADHI dengan nilai 0.9101, dan nilai *leverage* terendah pada perusahaan dengan kode LCGP dengan nilai 0.0243.

4.1.2 Kondisi Arus kas pada Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

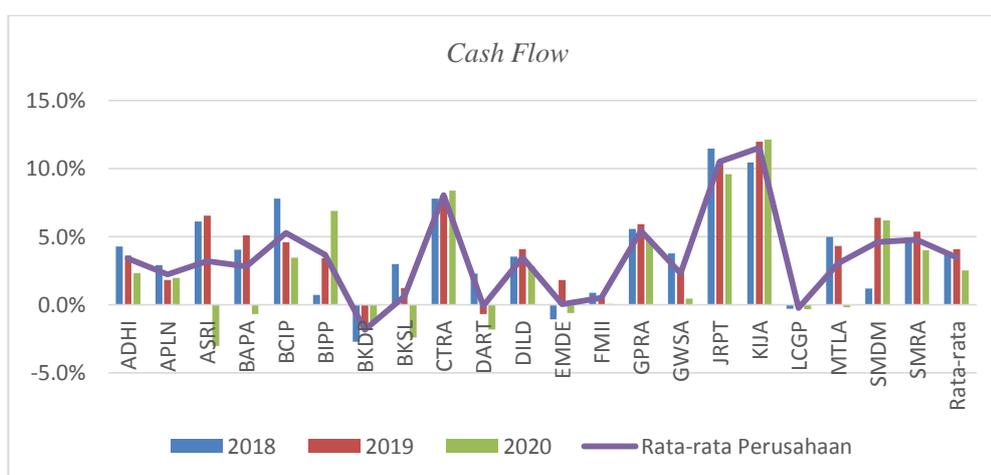
Arus kas adalah aktivitas operasi perusahaan baik kas yang masuk ataupun keluar agar tetap eksistensi di masa yang akan datang dan dapat menjadikan kelangsungan hidup bagi perusahaan. Jika kas bersih bernilai positif, maka kas masuk lebih banyak dibandingkan kas keluarnya. Sedangkan kas bersih bernilai negatif, maka kas masuk lebih kecil dibandingkan kas keluarnya. Berikut hasil perhitungan arus kas pada perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Tabel 4.4 Data Perhitungan Arus kas Perusahaan Properti dan *Real estate* tahun 2018-2020

Arus kas				
Tahun	2018	2019	2020	Rata-rata Perusahaan
ADHI	0.0428	0.0359	0.0232	0.0340
APLN	0.0291	0.0182	0.0196	0.0223
ASRI	0.0611	0.0653	-0.0302	0.0321
BAPA	0.0403	0.0508	-0.0071	0.0280
BCIP	0.0777	0.0460	0.0344	0.0527
BIPP	0.0072	0.0342	0.0688	0.0367
BKDP	-0.0274	-0.0159	-0.0121	-0.0185
BKSL	0.0300	0.0123	-0.0242	0.0060
CTRA	0.0779	0.0799	0.0837	0.0805
DART	0.0228	-0.0071	-0.0182	-0.0008
DILD	0.0353	0.0407	0.0281	0.0347
EMDE	-0.0108	0.0180	-0.0060	0.0004
FMII	0.0087	0.0055	0.0007	0.0050
GPRA	0.0556	0.0592	0.0483	0.0544
GWSA	0.0375	0.0270	0.0043	0.0229
JRPT	0.1144	0.1051	0.0958	0.1051
KIJA	0.1046	0.1196	0.1212	0.1151
LCGP	-0.0032	-0.0009	-0.0033	-0.0025

Arus kas				
Tahun	2018	2019	2020	Rata-rata Perusahaan
MTLA	0.0498	0.0430	-0.0019	0.0303
SMDM	0.0117	0.0639	0.0619	0.0458
SMRA	0.0494	0.0535	0.0399	0.0476
Rata-rata	0.0388	0.0407	0.0251	0.0349
Minimum	-0.0274	-0.0159	-0.0302	-0.0185
Maksimum	0.1144	0.1196	0.1212	0.1151

Sumber : data diolah penulis (2022)



Sumber : data diolah penulis (2022)

Gambar 4.2 Grafik Hasil Perhitungan Rata-rata Arus kas Perusahaan Properti dan *Real estate* tahun 2018-2020

Berdasarkan tabel 4.4 dan gambar 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata arus kas pada perusahaan properti dan *real estate* mengalami kondisi yang fluktuatif setiap tahunnya. Nilai rata-rata pada tahun 2018 sebesar 0.0388. Pada tahun 2018 perusahaan dengan nilai arus kas terendah diperoleh oleh perusahaan dengan kode BKDP dengan nilai sebesar -0.0274, kemudian nilai arus kas tertinggi diperoleh oleh perusahaan dengan kode JRPT dengan nilai sebesar 0.1144.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata arus kas naik menjadi 0.0407, atau mengalami kenaikan sebesar 0.0019 artinya dari 21 perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0.19%. Nilai arus kas tertinggi diperoleh perusahaan dengan dengan kode KIJA

dengan nilai 0.1196, dan nilai arus kas terendah pada perusahaan dengan kode BKDP dengan nilai -0.0159.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata arus kas sebesar penurunan kembali menjadi 0.0251, atau mengalami penurunan sebesar 0.0156 artinya dari 21 perusahaan mengalami penurunan sebesar 1,56%. Nilai arus kas tertinggi diperoleh perusahaan dengan kode KIJA dengan nilai 0.1212, dan nilai arus kas terendah terdapat pada perusahaan dengan kode ASRI dengan nilai -0.0302.

4.1.3 kondisi *Cash holding* pada Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020

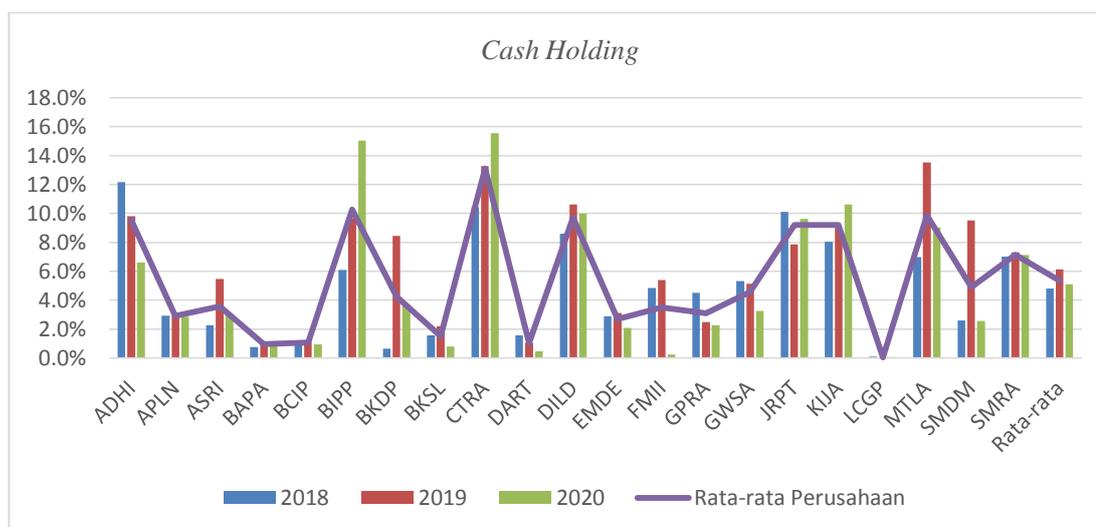
Akun kas dan setara kas merupakan kelompok aset lancar yang dimiliki perusahaan sebagai akun untuk transaksi atas aktivitas perusahaan. Ketersediaan akun kas dan setara kas di perusahaan ini supaya dapat memperbaiki perusahaan dalam hal kelangsungan hidup bisnis yang dijalankannya. Yakni dengan cara mengelola kas seoptimal mungkin. Sebab, bila perusahaan tidak dapat mengelola kas dengan baik maka aktivitas di suatu perusahaan pun akan mengalami penurunan yang dapat mengakibatkan likuiditas pada perusahaan tersebut. Berikut hasil perhitungan *cash holding* pada perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Tabel 4.5 Data Perhitungan *Cash holding* Perusahaan Properti dan *Real estate* tahun 2018-2020

<i>Cash holding</i>				
Tahun	2018	2019	2020	Rata-rata Perusahaan
ADHI	0.1216	0.0979	0.0662	0.0952
APLN	0.0294	0.0297	0.0286	0.0292
ASRI	0.0225	0.0548	0.0303	0.0359
BAPA	0.0077	0.0098	0.0114	0.0096
BCIP	0.0115	0.0113	0.0095	0.0108
BIPP	0.0610	0.0966	0.1505	0.1027
BKDP	0.0063	0.0844	0.0368	0.0425
BKSL	0.0157	0.0218	0.0081	0.0152
CTRA	0.1045	0.1326	0.1554	0.1308
DART	0.0158	0.0105	0.0046	0.0103
DILD	0.0859	0.1060	0.0998	0.0972

<i>Cash holding</i>				
Tahun	2018	2019	2020	Rata-rata Perusahaan
EMDE	0.0290	0.0310	0.0209	0.0270
FMII	0.0483	0.0541	0.0023	0.0349
GPRA	0.0450	0.0248	0.0225	0.0308
GWSA	0.0533	0.0512	0.0325	0.0457
JRPT	0.1009	0.0786	0.0963	0.0919
KIJA	0.0806	0.0899	0.1060	0.0922
LCGP	0.0009	0.0004	0.0004	0.0006
MTLA	0.0697	0.1353	0.0905	0.0985
SMDM	0.0259	0.0950	0.0255	0.0488
SMRA	0.0700	0.0731	0.0712	0.0714
Rata-rata	0.0479	0.0614	0.0509	0.0534
Minimum	0.0009	0.0004	0.0004	0.0006
Maksimum	0.1216	0.1353	0.1554	0.1308

Sumber : data diolah penulis (2022)



Sumber : data diolah penulis (2022)

Gambar 4.3 Grafik Hasil perhitungan Rata-rata *Cash holding* Perusahaan Properti dan *Real estate* tahun 2018-2020

Berdasarkan tabel 4.5 dan gambar 4.3 menunjukkan bahwa rata-rata *Cash holding* pada perusahaan properti dan *real estate* mengalami kondisi yang fluktuatif

setiap tahunnya. Nilai rata-rata pada tahun 2018 sebesar 0.0479. Pada tahun 2018 perusahaan dengan nilai arus kas terendah diperoleh oleh perusahaan dengan kode LCGP dengan nilai sebesar 0.0009. kemudian nilai arus kas tertinggi diperoleh oleh perusahaan dengan kode ADHI dengan nilai sebesar 0.1216.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata *cash holding* naik menjadi 0.0614, atau mengalami kenaikan sebesar 0.0135 artinya dari 21 perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1.35%. Nilai *cash holding* tertinggi diperoleh perusahaan dengan kode MTLA dengan nilai 0.1353, dan nilai *cash holding* terendah pada perusahaan dengan kode LCGP dengan nilai 0.0004.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata *cash holding* kembali menurun menjadi 0.0509, atau mengalami penurunan sebesar 0.0105 artinya dari 21 perusahaan mengalami penurunan sebesar 1.05%. Nilai *Cash holding* tertinggi terdapat pada perusahaan dengan kode CTRA dengan nilai sebesar 0.1554, dan nilai *cash holding* terendah terdapat pada perusahaan dengan kode LCGP dengan nilai 0.0004.

4.2 Analisis Data

Untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan arus kas yang diprosikan pada aktivitas operasi terhadap *cash holding* pada perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, dalam penelitian ini digunakan alat analisis regresi data panel. Analisis regresi data panel merupakan kombinasi dari data time series dan *cross-section*. Untuk mendapatkan model regresi yang baik, maka diperlukan uji kelayakan melalui uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami, dengan adanya program Eviews versi 8 dapat digunakan untuk menampilkan gambaran distribusi frekuensi data dan beberapa hitungan pokok statistik seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Hal ini dilakukan dengan harapan agar hasil yang diperoleh tepat.

Tabel 4.6

Uji statistik deskriptif

	LV	AK	CH
<i>Mean</i>	0.442438	0.034819	0.053390
<i>Median</i>	0.489740	0.034400	0.045000
Maximum	0.910130	0.121200	0.155400
Minimum	0.000530	-0.030200	0.000400
Std. Dev.	0.219134	0.037691	0.041937
Skewness	-0.220312	0.429775	0.589207
Kurtosis	2.701311	2.604115	2.317250
Jarque-Bera	0.743830	2.350820	4.868874
Probability	0.689413	0.308692	0.087647
Sum	27.87358	2.193600	3.363600
Sum Sq. Dev.	2.977234	0.088078	0.109042
Observations	63	63	63

Sumber : data diolah penulis (2022)

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, diketahui bahwa jumlah pengamatan pada penelitian ini sebanyak 63 data yang merupakan data dari perusahaan yang sesuai kriteria sampel di perusahaan sektor *properti* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil analisis statistik deskriptif dijelaskan sebagai berikut:

Nilai tertinggi variabel dependen *leverage* sebesar 0,9101 terjadi pada perusahaan dengan kode ADHI pada tahun 2020. Dan nilai terendah sebesar 0,0005 terjadi pada perusahaan dengan kode LCGP pada tahun 2019. Nilai *mean*, *median* dan standar deviasi pada variabel dependen *leverage* masing-masing sebesar 0,4424, 0,4897 dan 0,2191.

Nilai tertinggi variabel dependen arus kas sebesar 0,1212 tertinggi terjadi pada perusahaan dengan kode KIJA pada tahun 2020. Nilai terendah sebesar -0,3002, terjadi pada perusahaan dengan kode ASRI pada tahun 2020. Nilai *mean*, *median* dan

standar deviasi pada variabel dependen arus kas masing-masing sebesar 0,0348, 0,00344 dan 0,0377.

Nilai tertinggi variabel independen *cash holding* sebesar 0.1554 terjadi pada perusahaan dengan kode CTRA pada tahun 2020. Nilai terendah sebesar 0,0004 terjadi pada perusahaan dengan kode LCGP pada tahun 2019 dan 2020. Nilai *mean*, *median* dan standar deviasi pada variabel independen *cash holding* masing-masing sebesar 0,0534, 0,0450 dan 0,0419.

4.2.2. Penentuan Model Estimasi

Dalam menentukan model yang tepat dalam penelitian ini, maka dilakukan teknik estimasi data panel dengan memilih antara model *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect* melalui uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *lagrange multiplier*.

4.2.2.1 Uji Chow

Dalam menentukan model yang tepat antara *common effect* atau *fixed effect* maka dilakukan pengujian melalui uji *chow*. Hipotesis dalam uji *chow* ialah sebagai berikut:

H_0 : Menggunakan *common effect model* (CEM)

H_1 : Menggunakan *fixed effect model* (FEM)

Jika nilai probabilitas untuk *cross section* $F > 0,05$ maka model yang dipilih ialah *common effect model*, jika nilai *cross section* $F < 0,05$ maka model yang dipilih ialah *fixed effect model*. Berikut hasil uji *chow* yang telah dilakukan:

Tabel 4.7

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.118565	(20,40)	0.0000
Cross-section Chi-square	88.263392	20	0.0000

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *cross section* F= 0,0000 atau < 0,05. Maka dari uji *Chow* tersebut disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *fixed effect model*.

4.2.2.2 Uji Hausman

Berdasarkan *uji Chow* sebelumnya, diperoleh hasil bahwa model yang digunakan adalah *fixed effect model*, untuk menentukan model yang tepat antara *fixed effect* dan *random effect* maka dapat dilakukan uji menggunakan uji *Hausman*. Jika nilai probabilitas *cross section* > 0,05 maka dipilih *random effect model*. Jika nilai probabilitas *cross section* < 0,05 maka dipilih *fixed effect model*.

Tabel 4.8

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.649831	2	0.7226

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Berdasarkan tabel 4.12 dari hasil uji *hausman* dapat dilihat bahwa nilai probabilitas cross section adalah 0,7226 atau $> 0,05$. Maka model yang dipilih adalah *random effect model*.

4.2.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji ini diperlukan untuk memilih antara model *random effect* dan *common effect* sebagai model yang paling sesuai dengan penelitian ini.

Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka model yang dipilih adalah *common effect model*.

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka model yang dipilih adalah *random effect model*.

Tabel 4.9

Uji Lagrange Multiplier

Sample: 2018 2020

Total panel observations: 63

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	24.21460 (0.0000)	0.278233 (0.5979)	24.49284 (0.0000)
Honda	4.920833 (0.0000)	-0.527478 (0.7011)	3.106571 (0.0009)
King-Wu	4.920833 (0.0000)	-0.527478 (0.7011)	0.980757 (0.1634)
SLM	5.399240 (0.0000)	-0.160114 (0.5636)	-- --
GHM	-- --	-- --	24.21460 (0.0000)

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Berdasarkan tabel 4.10 dari hasil uji *lagrange multiplier*, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas $< 0,05$ yaitu sebesar 0,0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah *random effect model*.

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

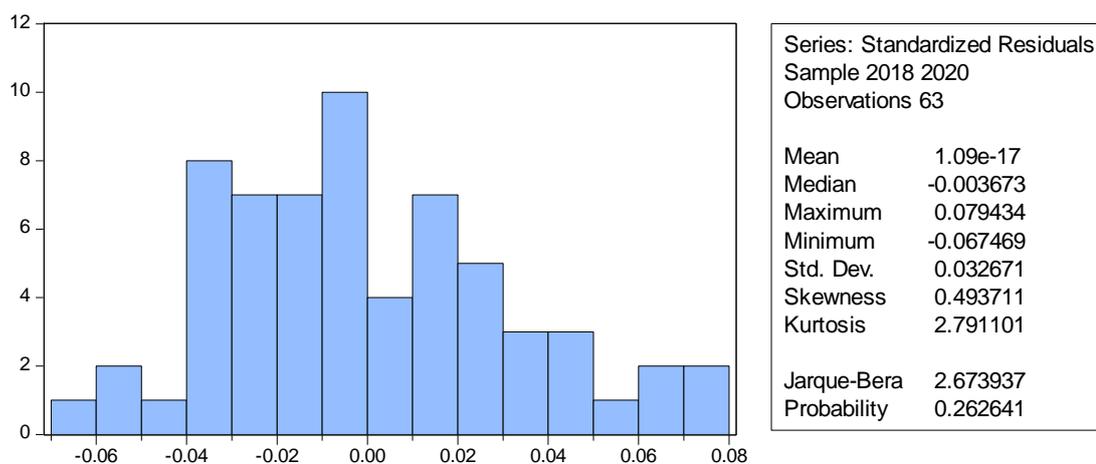
Untuk meminimalkan kesalahan peramalan dalam penelitian, maka diperlukan sebuah model regresi pada penelitian ini. Agar regresi memenuhi kriteria yang BLUE (Best, Linier, Unbiased Estimator) maka dilakukan uji asumsi klasik. Sebagai berikut

4.2.3.1 Uji Normalitas

Metode yang dipilih dalam uji normalitas penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Jarque-bera*. Uji *Jarque-bera* merupakan uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Jika nilai probabilitas *Jarque-bera* > 0,05 maka data berdistribusi normal.

Tabel 4.10

Uji Normalitas



Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Dari tabel 4.14 uji normalitas di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *jarque-bera* sebesar 0,2626 atau > 0,05 yang artinya data berdistribusi normal.

4.2.3.2 Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik adalah ketika tidak terjadi kolerasi di antara variabel bebas. Jika antara variabel independen terdapat koefisien korelasi > 0,80 maka mengindikasikan adanya multikolinearitas

Tabel 4.11

Uji Multikolinearitas

	LV	AK
LV	1.000000	0.132573
AK	0.132573	1.000000

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi antara variabel *leverage* dan arus kas lebih kecil dari 0,80 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel tersebut.

4.2.3.3 Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas merupakan keadaan dimana terjadi ketidaksamaan variansi dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik ialah yang tak terjadi heterokedastisitas. Pada penelitian ini, uji heterokedastisitas di uji melalui uji glejser dengan nilai absolut residual $> 0,05$ maka tak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4.12

Uji Glejser

Heteroskedasticity Test: Glejser

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.019192	0.005693	3.371320	0.0013
LV	0.011121	0.011177	0.994988	0.3237
AK	0.056644	0.064984	0.871654	0.3869

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Pada tabel 4.12 di atas dapat dilihat bahwa nilai *leverage* sebesar 0,3237, dan arus kas 0,3869 maka nilai probabilitas pada setiap variabel adalah $> 0,05$ yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

4.2.3.4 Uji Autokolerasi

Autokorelasi merupakan keadaan dimana terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi. Pada penelitian ini autokorelasi diuji dengan uji Durbin-Watson dengan kriteria sebagai berikut:

Jika nilai $DI > d < 4 - dl$ maka terjadi autokorelasi.

Jika nilai $DI < d < 4 - du$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.13

Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.274316	Mean dependent var	0.020599
Adjusted R-squared	0.250126	S.D. dependent var	0.022936
S.E. of regression	0.019862	Sum squared resid	0.023670
F-statistic	11.34030	Durbin-Watson stat	1.862794
Prob(F-statistic)	0.000066		

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai DW pada model sebesar 1,8628 yang akan dibandingkan dengan DL dan DU pada tabel Durbin Watson. Adapun nilai DL=1,6932 dan DU=2,3068 ($n=63$ $k=3$). Sehingga dapat diketahui bahwa $1,6932 < 1,8628 < 2,3068$ ($4 - 2,3068$) yang menunjukkan model penelitian tidak terjadi autokorelasi.

4.2.4 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan regresi gabungan antara data *time series* dan data *cross section*. Uji regreresi data panel pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh atau tidak dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini *cash holding* sebagai variabel dependen.

Tabel 4.14

Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008889	0.014109	2.743715	0.0079
LV	0.062953	0.026359	1.300335	0.1982
AK	0.478145	0.051437	1.769053	0.0817

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Formulasi persamaan analisis regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \Sigma$$

$$Y = 0.008889 + 0.062953 LV + 0.478145 AK + \Sigma$$

Keterangan:

Y = *Cash holding*

α = Konstanta

$\beta_1 X_1$ = *Leverage*

$\beta_2 X_2$ = arus kas

Σ = *error term*

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa:

- Nilai konstanta sebesar 0.008889 artinya jika variabel *leverage* dan arus kas sebesar 0 (tidak mengalami perubahan), maka variabel *cash holding* pada perusahaan sektor *properti* dan *real estate* sebesar 0.008889.
- Nilai koefisien variabel *leverage* sebesar 0.062953 bertanda positif. Dimana jika variabel *leverage* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan sementara arus kas bersifat tetap (tidak mengalami perubahan) maka variabel *cash holding* pada perusahaan sektor *properti* dan *real estate* akan mengalami kenaikan sebesar 0.062953.

- c. Nilai koefisien variabel arus kas sebesar 0.478145 bertanda positif. Dimana jika variabel arus kas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan sementara variabel *leverage* bersifat tetap (tidak mengalami perubahan) maka variabel *cash holding* pada perusahaan sektor *properti* dan *real estate* akan mengalami kenaikan sebesar 0.478145.

4.2.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk melakukan uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan *random effect model* yang terdiri uji koefisien regresi secara parsial (Uji t), uji regresi secara simultan (Uji F) dan uji koefisien determinasi (R^2) sebagai berikut:

4.2.5.1 Uji t

Uji t merupakan pengujian terhadap koefisien dari variabel penduga atau variabel bebas.

- Jika nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.
- Jika nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka ada pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 4.15

Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008889	0.014567	0.610251	0.5440
LV	0.062953	0.028377	2.218421	0.0303
AK	0.478145	0.118694	4.028403	0.0002

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Berdasarkan tabel hasil analisis uji t tersebut dapat dijelaskan bahwa:

- a. *Leverage* (X1) terhadap *Cash holding* (Y)

Berdasarkan tingkat signfikan:

H_0 .1 Jika sig < 0,05 maka *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

H_1 .1 Jika sig > 0,05 maka *leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Dari tabel 4.19 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikan *leverage* 0,0303 yang artinya < 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* atau H_1 .1 diterima.

b. Arus kas (X2) terhadap *Cash holding* (Y)

Berdasarkan tingkat signifikan:

H_0 .1 Jika sig < 0,05 maka Arus kas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Cash holding*.

H_1 .1 Jika sig > 0,05 maka Arus kas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash holding*.

Dari tabel 4.19 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikan arus kas 0,0002 yang artinya < 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa arus kas secara parsial berpengaruh terhadap *cash holding* atau H_1 .1 diterima.

4.2.5.2 Uji F

Uji F atau uji model keseluruhan dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan < α 5% maka semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 4.16

Uji F

Weighted Statistics

R-squared	0.274316	Mean dependent var	0.020599
Adjusted R-squared	0.250126	S.D. dependent var	0.022936
S.E. of regression	0.019862	Sum squared resid	0.023670
F-statistic	11.34030	Durbin-Watson stat	1.862794
Prob(F-statistic)	0.000066		

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Analisis berdasarkan tabel hasil uji F di atas adalah sebagai berikut:

H_0 .1 Jika $\text{sig} < 0,05$ maka *leverage* dan arus kas secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cash holding*.

H_1 .1 Jika $\text{sig} > 0,05$ maka *leverage* dan arus kas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Dilihat dari tabel 4.20 di atas diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,000066 atau $\text{Sig} < 0,05$. Maka dapat dikatakan bahwa *leverage* dan arus kas secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *cash holding*.

4.2.5.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan kemampuan garis regresi menerangkan variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebas. Nilai R^2 atau (R^2 adjusted) berkisar antara 0 sampai 1. Semakin mendekati 1 maka semakin baik.

Tabel 4.17
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Weighted Statistics			
R-squared	0.274316	Mean dependent var	0.020599
Adjusted R-squared	0.250126	S.D. dependent var	0.022936
S.E. of regression	0.019862	Sum squared resid	0.023670
F-statistic	11.34030	Durbin-Watson stat	1.862794
Prob(F-statistic)	0.000066		

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 8, 2022

Berdasarkan tabel 4.21 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinan (R^2) sebesar 0,250126 atau 25%. Hal tersebut menunjukkan bahwa 25% *cash holding* dipengaruhi oleh variabel *leverage* dan arus kas. Sisanya sebanyak 75% persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini.

4.3 Pembahasan Dan Interpretasi Hasil Penelitian

Dengan dilakukan pengujian hasil statistik dan hipotesis oleh peneliti pada 21 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 menggunakan software EViews 8, mengenai pengaruh *leverage* dan arus kas terhadap *cash holding*, maka penulis menginterpretasikan hasil penelitian yang diperkuat dengan teori-teori yang ada dan hasil penelitian-penelitian terdahulu.

4.3.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash holding* Pada Perusahaan Properti Dan *Real estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui uji t atau parsial pada tabel 4.15 diketahui bahwa *leverage* berpengaruh pada *cash holding* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Hal ini dibuktikan dengan pengujian statistik pada uji t dimana hasil signifikan sebesar 0,0303 atau lebih kecil dari 0,5 atau ($0,0303 < 0.05$) dan nilai dari ($t_{hitung} > t_{tabel}$) ($2.218421 > 1.99834$), sehingga H_1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *cash holding*.

Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan ketika nilai *leverage* pada perusahaan semakin tinggi maka tinggi juga nilai *cash holding* yang dimiliki perusahaan. Sesuai dengan pernyataan dari penelitian Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019) yang bunyinya “semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula kas yang dipegang oleh perusahaan, kas tersebut akan digunakan untuk menghindari perusahaan dari risiko kebangkrutan dan krisis keuangan.”

Karena perusahaan properti dan *real estate* memiliki nilai *leverage* maka perusahaan memiliki total utang yang tinggi sehingga kebutuhan operasional perusahaan yang dibiayai oleh utang akan semakin naik, sehingga penggunaan pada kas perusahaan semakin berkurang. Berkurangnya penggunaan kas pada perusahaan tersebut akan membuat kas yang dipegang perusahaan akan semakin meningkat. Utang yang naik disebabkan karena perusahaan properti dan *real estate* membeli bahan baku untuk produk perusahaan secara kredit, sehingga perusahaan dapat meminimalkan penggunaan kas. Dengan begitu, kas yang dipegang perusahaan akan bertambah sehingga kas yang dipegang perusahaan properti dan *real estate* dalam jumlah besar tersebut digunakan sebagai untuk dana cadangan apabila terjadinya financial distress, selain itu kas yang dipegang dalam jumlah besar tersebut digunakan perusahaan untuk berinvestasi agar mendapatkan dana eksternal yang mana sesuai dengan pernyataan dari (Ozkan dan Ozkan, 2004).

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam membiayai aset oleh utang yang dimiliki. Aset yang dimaksud pada penelitian ini yaitu tanah dan bangunan karena penelitian ini hanya fokus pada perusahaan properti dan *real estate*. *Leverage* diukur dengan total utang dibagi dengan total aset yang telah dikurangi kas

dan setara kas. Semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula kas yang dipegang perusahaan, kas tersebut akan digunakan untuk menghindari perusahaan dari risiko kebangkrutan. Yang diakibatkan karena tidak kemampuan membayar utang.

4.3.2 Pengaruh Arus kas Terhadap *Cash holding* Pada Perusahaan Properti Dan *Real estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui uji t atau parsial pada tabel 4.15 diketahui bahwa arus kas berpengaruh pada *cash holding* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Hal ini dibuktikan dengan pengujian statistik pada uji t dimana hasil signifikan sebesar 0,0002 atau lebih kecil dari 0,5 atau ($0,0002 < 0,05$) dan nilai dari (thitung > ttabel) ($4,028403 > 1,99834$), sehingga H_2 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa arus kas memiliki hubungan yang signifikan terhadap *cash holding*.

Artinya, hasil dari penelitian ini pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Indonesia menunjukkan adanya pengaruh arus kas pada *cash holding*. Ketika nilai arus kas pada perusahaan semakin tinggi, maka tinggi juga nilai *cash holding* yang dimiliki perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Borici dan Kruja (2016), Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019), Afif dan Prasetion, (2016) serta Ratnasari (2015) yang menyatakan arus kas berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Berbeda dengan hasil penelitian dari Liadi dan Suryanawa (2018), Sari dan Prabowo (2019), Najema dan Rusdayanti (2019), Guizani (2017), dan Tayem (2017) yang menyatakan arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Sesuai dengan pernyataan penelitian dari Borici dan Kruja (2016) yang bunyinya “Semakin tinggi arus kas maka tinggi juga *cash holding* perusahaan, pernyataan ini diperkuat dengan pecking order theory, yang menunjukkan bahwa perusahaan membiayai investasi terlebih dahulu dengan laba ditahan dan kemudian dengan penambahan utang jika biayanya masih kurang.” Penelitian Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019) yang menyatakan bahwa “perusahaan memiliki arus kas masuk dalam jumlah besar cenderung memiliki cadangan kas lebih besar dan sebagian besar arus kas dicadangkan sebagai uang tunai untuk digunakan sebagai sumber likuiditas yang siap di kemudian hari.”

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dapat memegang kas dalam jumlah yang besar ketika perusahaan memiliki nilai arus kas yang besar. Dengan nilai arus kas perusahaan yang besar dapat diperkirakan perusahaan mampu menahan kasnya dalam jumlah yang besar karena perusahaan lebih sering menggunakan dana melalui internal dibandingkan dengan dana melalui eksternal. Ketika operasional arus kas perusahaan tinggi, maka perusahaan akan menggunakannya untuk membiayai proyek baru yang dapat menguntungkan, membayar hutang-hutang, membayar dividen, dan terakhir untuk mengumpulkan kas. Dengan demikian, tingginya nilai arus kas berdampak pada peningkatan nilai *cash holding* di perusahaan. (Afif dan Prasetion, 2016)

Arus kas merupakan jumlah kas masuk dan keluar yang dimiliki perusahaan karena kegiatan operasional perusahaan. Arus kas diukur dari laba setelah pajak ditambah depresiasi dibagi total aset yang telah dikurangi kas dan setara kas. Saat perusahaan menghasilkan kas masuk lebih besar dari kas keluar, dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami keuntungan atau laba sehingga perusahaan semakin tidak bergantung pada pihak luar dalam penerbitan utang dikarenakan ketika kas masuk tinggi maka akan bertambah juga kas yang dimiliki oleh perusahaan.

4.3.3 Pengaruh *Leverage* Dan Arus kas Terhadap *Cash holding* Pada Perusahaan Properti Dan *Real estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

Berdasarkan uji F atau simultan pada tabel 4.16 diketahui bahwa variabel independen yaitu *leverage* dan arus kas secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan uji F, dimana nilai signifikan sebesar 0.000066 lebih kecil dari 0.05 atau $0.000066 < 0.05$ artinya variabel independen yakni *leverage* dan arus kas secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding*.

Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima yaitu variabel *leverage* dan arus kas berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Tabel 4.17 Ringkasan Hasil Penelitian

no	Keterangan	hipotesis	Hasil	Kesimpulan
1	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>cash holding</i>	H ₁ : <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>	Diterima
2	Pengaruh arus kas terhadap <i>cash holding</i>	H ₂ : arus kas berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>	Arus kas berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>	Diterima
3	Pengaruh <i>leverage</i> dan arus kas terhadap <i>cash holding</i>	H ₃ : <i>leverage</i> dan arus kas berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>	<i>Leverage</i> dan arus kas berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>	Diterima

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan arus kas terhadap *cash holding* pada perusahaan *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Setelah dilakukan analisis dan pembahasan yang hasilnya telah diuraikan secara lengkap pada bab-bab sebelumnya dengan pengujian hipotesis tentang variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.
2. Arus kas berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.
3. *Leverage* dan arus kas berpengaruh secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Saran Akademis

Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya menambah variabel independen didalam penelitiannya dan proksi lain dalam pengukuran *cash holding*. Hal ini disebabkan masih banyak faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* dan diharapkan penelitian selanjutnya menambah sampel didalam penelitiannya serta jenis perusahaan yang diteliti sebaiknya berbeda karena masih banyak sektor perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini agar dapat membantu ketepatan dan keakuratan didalam penelitian yang akan datang.

2. Saran Teoritis

1. Bagi Manajemen

Cash holding dapat berisiko pada kelangsungan perusahaan. Jika perusahaan mengalami likuiditas maka akan banyak kehilangan aset yang dimiliki perusahaan dan perusahaan tersebut dilihat oleh investor akan kurang baik untuk keberlangsungan hidupnya. Maka dari itu, perusahaan harus melihat diantaranya *leverage* dan arus kas yang dimana variabel ini salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* yang ada di perusahaan. Karena *cash holding* salah satu aset yang likuid atau aset yang sangat penting bagi perusahaan, dengan begitu perusahaan harus menjaganya agar tetap stabil *cash holding* perusahaan. Maka penelitian menyarankan agar perusahaan memperhatikan *leverage* dan arus kas agar *cash holding* yang dimiliki perusahaan tetap baik dan terhindar dari risiko kebangkrutan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi calon investor dalam perencanaan untuk menaruh saham pada perusahaan. Karena begitu pentingnya *cash holding* yang ada pada perusahaan dalam menjamin kelangsungan hidup perusahaan dan kemajuan perusahaan tersebut. Sehingga saham yang ditaruh tidak sia-sia dengan kata lain saham tersebut dapat meraup keuntungan. Maka penelitian ini menyarankan agar calon investor dapat memperhatikan *cash holding* pada perusahaan yang akan ditaruh sahamnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, S. M., Afza., T (2007). *Determinants of corporate cash holdings: A case study of Pakistan. Proceedings of Singapore Economic Review Conference (SERC) Economics Review dan the University of Manchester*, 164–165. Tersedia di: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.819.6977&rep=rep1&type=pdf> (diakses pada 12 Januari 2022)
- Afif, S., & 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*, 5(4), 1–11. Tersedia di : <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17899> (diakses pada 12 Januari 2022)
- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). *Determinants of Corporate Cash holdings: “A Case of Textile Sector in Pakistan.” SSRN Electronic Journal*. Tersedia di : <https://doi.org/10.2139/ssrn.2728200> (diakses pada 18 Januari 2022)
- Amalia, C. I., Arfan, M., & Saputra, M. (2018). *The Effect of Financial Leverage dan Capital Expenditure to Cash holding of Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Academic Research in Business dan Social Sciences*, 8(5), 311–318. Tersedia di : <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v8-i5/4103> (diakses pada 14 Januari 2022)
- Andanha, S. p., & IIB, D. (2021). PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP *CASH HOLDING*. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika Vol. 14, No. 1* , 58-69. Tersedia di : <http://doi.org/10.46306/jbbev14i1.40> (diakses pada 24 Mei 2022)
- Anjum, S., & Malik, Q. A. (2013). *Determinants of Corporate Liquidity - An Analysis of Cash holdings. IOSR Journal of Business dan Management*, 7(2), 94–100. Tersedia di : <https://doi.org/10.9790/487X-07294100> (diakses pada 14 Januari 2022)
- Ardianti, P. N. H. (2019). Profitabilitas, *Leverage*, dan Komite Audit Pada *Tax Avoidance*. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(2019), 2020–2040. Tersedia di :

<https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i03.p13> (diakses pada 14 Januari 2022)

- Arfan, M., Basri, H., Hdanayani, R., Shabri, M., Fahlevi, H., & Dianah, A. (2017). *Determinants of cash holding of listed manufacturing companies in the Indonesian stock exchange. DLSU Business dan Economics Review*, 26(2), 1–12. Tersedia di : <https://www.dlsu.edu.ph/wp-content/uploads/2019/03/1arfan-012517.pdf> (diakses pada 23 Januari 2022)
- Ariana, D., Hadjaat, M., & Yударuddin, R. (2018). Pengaruh arus kas, *expenditure* dan nilai perusahaan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 7. Tersedia di : <https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.2647> (diakses Pada 23 Januari 2022)
- B.T, Matemilola, R., Ahmad, S. D., Kareem, O. D., & Mautin, O. K. S. (2015). *Dynamic relationship between debt dan arus kas in pecking order theory : Evidence from panel GMM. Journal of Marketing dan Consumer Research*, 6, 30–38. Tersedia di : https://www.researchgate.net/profile/David-Oke-3/publication/332250238_Journal_of_Marketing_dan_Consumer_Research_wwiisteorg_ISSN/links/5ca977f6299bf118c4b8b59c/Journal-of-Marketing-dan-Consumer-Research-wwiisteorg-ISSN.pdf (diakses pada 25 Januari 2022)
- Bao, D., Chan, K. C., & Zhang, W. (2012). *Asymmetric arus kas sensitivity of cash holdings. Journal of Corporate Finance*, 18(4), 690–700. Tersedia di: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.05.003> (diakses pada 25 Januari 2022)
- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). *The determinants of corporate cash holdings levels: evidence from selected South African retail firms. Investment Management dan Financial Innovations*, 14(2), 79–93. Tersedia di: [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2\).2017.08](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2).2017.08) (diakses pada 25 Januari 2022)
- Cicilia, C. L., & I, K. S. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Arus kas, dan Cash Conversion Cycle pada *Cash holding*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.24.2.Agustus (2018)* , 1474-1502. Tersedia di : <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i02.p24> (diakses pada 3 Maret 2022)

- Elisabeth, S., & Triasesiarta, N. (2018). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDINGS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA. *ESENSI*, Vol.21 No.1, 14-33. Tersedia di : <https://doi.org/10.55886/esensi.v21i1.17> (diakses pada 3 Maret 2022)
- Endah, A. W., & Mia, A. S. (2019). PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, NET WORKING CAPITAL, CASH CONVERSION CYCLE DAN DIVIDEND PAYOUT TERHADAP *CASH HOLDING*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 1, No 3, Seri D*, 1259-1274. Tersedia di : <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/11> (diakses pada 3 Maret 2022)
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). *Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries*. *European Financial Management*, 10(2), 295–319. Tersedia di : <https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00251.x> (diakses pada 3 Maret 2022)
- Gill, A., & Shah, C. (2012). *Determinants of Corporate Cash holdings: Evidence from Canada*. *International Journal of Economics dan Finance*, 4(1), 70–79. tersedia di : <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70> (diakses pada 3 Maret 2022)
- Ginglinger, E., & Saddour, K. (2012). *Cash holdings, Corporate Governance dan Financial Constraints*. *SSRN Electronic Journal*. tersedia di : <https://doi.org/10.2139/ssrn.2154575> (diakses pada 3 Maret 2022)
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital* dan Arus kas Terhadap *Cash holding* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Manufacturing* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1–21.
- Jumono, S., Abdurrahman, A., & Amalia, L. (2013). Deteksi Praktis Aplikasi Pot (*Pecking Order Theory*). *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 4(1), 13–28.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan *Cash holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Mini Economica*, 42, 129–146.
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working*

- Capital, Arus kas, dan Cash Conversion Cycle pada Cash holding. E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1474. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i02.p24>
- Nita, A., Rida, R., & Luthfi, N. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi *Cash holding*. *Ekonomi Bisnis Volume 26, nomor 1* , 243-252. Tersedia di : <https://doi.org/10.33592/jeb.v26i1.624> (diakses pada 3 Maret 2022)
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). *Cash holding dan Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market*. *Journal of Business Economics dan Finance*, 1(2), 45–58.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). *Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies*. *Journal of Banking & Finance*, 28(9), 2103–2134. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2003.08.003>
- Powell, G. E. (2018). *The financial determinants of corporate cash holdings for Indonesian firms*. *Academy of Accounting dan Financial Studies Journal*, 22(1), 1–12.
- Purnasiwi, J., & Sudarno. (2011). *Analisis Pengaruh Size, Profitabilitas dan Leverage terhadap Pengungkapan CSR pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Diponegoro
- Rahman, R. H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Arus kas, Likuiditas dan Net Working Capital terhadap *Cash holding* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan *Real estate* dan Properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT Vol. 32, No.1, Juni 2021* , 30-39.
- Rahmawati, H. I. (2013). Pengaruh *Good Corporate Governance (Gcg)* Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan. *Accounting Analysis Journal*, 2(1), 9–18. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/aaj.v2i1.1136>
- Saul, F. S., & A, S. W. (2017). FAKTOR–FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING PERUSAHAAN*. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI Vol. 19, No. 1a* , 25-33. Tersedia di : <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-1.138>. (diakses pada 3 Maret 2022).

- Sheila, m., & Liana, S. (2021). FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP *CASH HOLDINGS*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume III No. 2/2021* , 872-881. tersedia di : <http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11809> (diakses pada 3 Maret 2022)
- Sheryl, Y. S., & I, K. Y. (2016). ANALISISS PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET, CASH CONVERSION CYCLE DAN CORPORATE GOVERNANCE STRUCTURE* TERHADAP *CASH HOLDINGS*. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.8* , 2549-2578. Tersedia di : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/18111> (diakses 3 Maret 2022)
- Siddiqua, G. A., ur Rehman, A., & Hussain, S. (2019). Asymmetric targeting of corporate *cash holdings* dan financial constraints in Pakistani firms. *Journal of Asian Business dan Economic Studies*, 26(1), 76–97. <https://doi.org/10.1108/JABES-07-2018-0056>
- Stefany, & Ekadjaja, A. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi *Cash holding* Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, I(3)*, 610–618.
- Syaifullah, A. (2017). Lampiran Data Financial *Leverage*, Operating *Leverage* dan Stock Return. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 4(2)*.
- Syifa, K., Kartika, H., & Siti, N. (2020). DETERMINAN *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi (JPENSI)* , 62-77. Tersedia di : <http://dx.doi.org/10.30736%2F.v5i1.289> (diakses pada 3 Maret 2022)
- Wijaya, A. L., & Murwani, J. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Investasi Perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi, 3(1)*, 33–41. <https://doi.org/10.15294/jda.v3i1.1942>
- Ye, Y. (2018). A literature review on the *cash holding* issues. *Modern Economy*, 09, 1054–1064. <https://doi.org/10.4236/me.2018.96068>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan *Leverage* Pada Perusahaan Properti Dan *Real estate* Tahun 2018-2020

$$\text{lev} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

<i>Leverage</i>				
Tahun	2018	2019	2020	Rata-rata Perusahaan
ADHI	0.8874	0.8924	0.9101	0.8966
APLN	0.6074	0.5811	0.6443	0.6109
ASRI	0.5550	0.5478	0.5747	0.5592
BAPA	0.2090	0.0005	0.0576	0.0890
BCIP	0.5231	0.5056	0.5137	0.5141
BIPP	0.4847	0.5324	0.4975	0.5049
BKDP	0.3995	0.4163	0.4058	0.4072
BKSL	0.3519	0.3891	0.4456	0.3955
CTRA	0.5683	0.5768	0.6421	0.5957
DART	0.4897	0.5237	0.5648	0.5261
DILD	0.5882	0.5645	0.6761	0.6096
EMDE	0.6341	0.6596	0.7928	0.6955
FMII	0.2958	0.3125	0.2826	0.2970
GPRA	0.3091	0.3443	0.3990	0.3508
GWSA	0.0928	0.0912	0.0787	0.0876
JRPT	0.4019	0.3635	0.3444	0.3699
KIJA	0.5256	0.5258	0.5389	0.5301
LCGP	0.0280	0.0243	0.0243	0.0255
MTLA	0.3615	0.4196	0.3411	0.3741
SMDM	0.1969	0.1889	0.1774	0.1877
SMRA	0.6539	0.6581	0.6807	0.6642
Rata-rata	0.4364	0.4342	0.4568	0.4424
Minimum	0.0280	0.0005	0.0243	0.0255
Maksimum	0.8874	0.8924	0.9101	0.8966

**Lampiran 2. Perhitungan Arus kas Pada Perusahaan Properti Dan *Real estate*
Tahun 2018-2020**

$$AK = \frac{\text{Laba Setelah Pajak + Depresiasi}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

Arus kas				
Tahun	2018	2019	2020	Rata-rata Perusahaan
ADHI	0.0428	0.0359	0.0232	0.0340
APLN	0.0291	0.0182	0.0196	0.0223
ASRI	0.0611	0.0653	-0.0302	0.0321
BAPA	0.0403	0.0508	-0.0071	0.0280
BCIP	0.0777	0.0460	0.0344	0.0527
BIPP	0.0072	0.0342	0.0688	0.0367
BKDP	-0.0274	-0.0159	-0.0121	-0.0185
BKSL	0.0300	0.0123	-0.0242	0.0060
CTRA	0.0779	0.0799	0.0837	0.0805
DART	0.0228	-0.0071	-0.0182	-0.0008
DILD	0.0353	0.0407	0.0281	0.0347
EMDE	-0.0108	0.0180	-0.0060	0.0004
FMII	0.0087	0.0055	0.0007	0.0050
GPRA	0.0556	0.0592	0.0483	0.0544
GWSA	0.0375	0.0270	0.0043	0.0229
JRPT	0.1144	0.1051	0.0958	0.1051
KIJA	0.1046	0.1196	0.1212	0.1151
LCGP	-0.0032	-0.0009	-0.0033	-0.0025
MTLA	0.0498	0.0430	-0.0019	0.0303
SMDM	0.0117	0.0639	0.0619	0.0458
SMRA	0.0494	0.0535	0.0399	0.0476
Rata-rata	0.0388	0.0407	0.0251	0.0349
Minimum	-0.0274	-0.0159	-0.0302	-0.0185
Maksimum	0.1144	0.1196	0.1212	0.1151

Lampiran 3. Perhitungan *Cash holding* Pada Perusahaan Properti dan *Real estate* tahun 2018-2020

$$CH = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

<i>Cash holding</i>				
Tahun	2018	2019	2020	Rata-rata Perusahaan
ADHI	0.1216	0.0979	0.0662	0.0952
APLN	0.0294	0.0297	0.0286	0.0292
ASRI	0.0225	0.0548	0.0303	0.0359
BAPA	0.0077	0.0098	0.0114	0.0096
BCIP	0.0115	0.0113	0.0095	0.0108
BIPP	0.0610	0.0966	0.1505	0.1027
BKDP	0.0063	0.0844	0.0368	0.0425
BKSL	0.0157	0.0218	0.0081	0.0152
CTRA	0.1045	0.1326	0.1554	0.1308
DART	0.0158	0.0105	0.0046	0.0103
DILD	0.0859	0.1060	0.0998	0.0972
EMDE	0.0290	0.0310	0.0209	0.0270
FMII	0.0483	0.0541	0.0023	0.0349
GPRA	0.0450	0.0248	0.0225	0.0308
GWSA	0.0533	0.0512	0.0325	0.0457
JRPT	0.1009	0.0786	0.0963	0.0919
KIJA	0.0806	0.0899	0.1060	0.0922
LCGP	0.0009	0.0004	0.0004	0.0006
MTLA	0.0697	0.1353	0.0905	0.0985
SMDM	0.0259	0.0950	0.0255	0.0488
SMRA	0.0700	0.0731	0.0712	0.0714
Rata-rata	0.0479	0.0614	0.0509	0.0534
Minimum	0.0009	0.0004	0.0004	0.0006
Maksimum	0.1216	0.1353	0.1554	0.1308