

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Emiten sektor infrastruktur yang tercatat di BEI selama kurun waktu 2023–2025 menjadi keseluruhan objek penelitian. Seluruh data penelitian berasal dari data sekunder yang tersedia pada terminal *Bloomberg L. P.* Sampel kajian ini diambil melalui metode *purposive sampling* dengan mempertimbangkan sejumlah patokan yang ditentukan berdasarkan tujuan penelitian. Berdasarkan Tabel 4.1, total populasi sebanyak 69 perusahaan dan sampel penelitian terdiri atas 65 perusahaan yang telah memenuhi syarat.

Tabel 4. 1 Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria Sampel	Total
1	Emiten infrastruktur yang tercatat di BEI periode 2023–2025	69
2	Emiten infrastruktur yang tidak menampilkan laporan keuangan tahunan secara berurutan 2023–2025	(4)
	Jumlah sampel perusahaan	65
	Jumlah observasi awal (65 x 3 tahun)	195
	Data <i>outlier</i>	(35)
	Jumlah observasi akhir yang digunakan dalam penelitian	160

Berdasarkan proses pengambilan sampel penelitian, total observasi awal yang diperoleh dari 65 perusahaan selama tiga tahun periode penelitian adalah sebanyak 195 observasi. Pengujian asumsi klasik menjadi tahapan awal dalam analisis data sebelum hipotesis penelitian diuji. Hasil pengujian normalitas pada tahap pertama memperlihatkan bahwa laporan penelitian asumsi normalitas tidak terpenuhi sehingga diperlukan pengolahan data lebih lanjut. Menurut Ghozali (2021), salah satu faktor yang dapat menyebabkan data tidak berdistribusi normal adalah

keberadaan *outlier* atau data yang memiliki karakteristik berbeda secara ekstrem dibandingkan observasi lainnya. *Outlier* berpotensi mengubah distribusi data, memperbesar penyimpangan residual, serta menurunkan kualitas estimasi yang dihasilkan oleh model regresi. Oleh karena itu, dilakukan identifikasi *outlier* menggunakan *boxplot* terhadap nilai residual regresi. Metode *boxplot* merupakan teknik visual untuk mendeteksi observasi yang menyimpang dari pola sebaran data (Thanwiset & Srisodaphol, 2023). Dalam metode *boxplot*, observasi yang berada di luar batas sebaran data diindikasikan sebagai *outlier* sehingga perlu ditinjau lebih lanjut.

Berdasarkan hasil *boxplot* terhadap nilai residual regresi, ditemukan sebanyak 35 observasi yang teridentifikasi sebagai *outlier*. Oleh karena itu, 35 observasi tersebut dikeluarkan dari model penelitian agar data yang digunakan lebih representatif dan memenuhi asumsi statistik yang diperlukan. Setelah dilakukan penghapusan *outlier*, pengujian asumsi klasik kembali dilakukan menggunakan data yang telah disesuaikan. Data penelitian telah memenuhi seluruh persyaratan analisis sehingga proses analisis berikutnya dapat dilaksanakan. Setelah data *outlier* dikeluarkan, penelitian ini menggunakan 160 observasi dari total awal sebanyak 195 observasi.

4.2 Hasil Analisis Data

SPSS versi 26 menjadi perangkat lunak yang dipakai selama proses pengolahan dan pengolahan laporan penelitian. Pengolahan laporan pada kajian ini meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan

uji hipotesis. Regresi linear berganda bertujuan untuk menguji dampak ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas pada *cash holding*.

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menampilkan informasi yang telah dihimpun berdasarkan distribusi data sejumlah pengukuran dan meninjau *mean*, deviasi standar, nilai minimum dan maksimum. Informasi tersebut membantu memberikan gambaran mengenai karakteristik objek penelitian sehingga lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan.

Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	160	22.70	33.31	28.7386	2.52487
DAR	160	0.02	3.60	0.5475	0.49830
CR	160	0.05	79.09	3.0141	7.98990
CH	160	0.00	0.32	0.0577	0.05025
Valid N (listwise)	160				

(sumber: data diolah, 2026)

Berdasarkan Tabel 4.2, terdapat 160 laporan observasi yang dipakai sebagai sampel dalam pengujian penelitian ini. Hasil analisis statistik deskriptif untuk masing-masing variabel dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Nilai statistik deskriptif menyajikan skala perusahaan yang dihitung memakai logaritma jumlah aset mempunyai nilai terendah 22,70 yang diperoleh dari perusahaan PT Aracord Nusantara Group Tbk (RONY). Nilai maksimum ukuran perusahaan berada di angka 33,31 oleh PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM). Deviasi standar dari ukuran perusahaan adalah 2,52

dan rata-rata berada di angka 28,73. Penyebaran data ukuran perusahaan tergolong rendah karena tingkat nilai deviasi standar lebih rendah dibandingkan dengan nilai *mean*.

2. *Leverage* (DAR)

Berdasarkan hasil pengujian, variabel *leverage* yang diperoleh dari *Debt to Assets Ratio* (DAR), tercatat nilai terendah sebesar 0,02 yang diperoleh dari PT Sumber Mas Konstruksi Tbk (SMKM). Nilai maksimum berada pada angka 3,60 oleh PT Meratus Jasa Prima Tbk (KARW). Variabel ini memiliki rata-rata sebesar 0,54 dengan deviasi standar senilai 0,49 menandakan bahwa data pada variabel *leverage* memiliki tingkat sebaran yang kurang beragam.

3. Likuiditas (CR)

Berdasarkan statistik deskriptif, variabel likuiditas yang diukur memakai *Current Ratio* (CR), mempunyai nilai minimum 0,05 milik PT Meratus Jasa Prima Tbk (KARW). Sedangkan, nilai tertinggi likuiditas mencapai 79,09 oleh PT Sumber Mas Konstruksi Tbk (SMKM). Nilai rata-rata sebesar 3,01 dan deviasi standar likuiditas yaitu 7,98 mengungkapkan bahwa variabel likuiditas memperlihatkan penyebaran data yang relatif beragam.

4. *Cash Holding* (CH)

Pada variabel dependen, yaitu *cash holding*, hasil uji statistik deskriptif menyajikan nilai minimum 0,00 oleh PT Inti Bangun Sejati Tbk (IBST). Sementara itu, nilai maksimum *cash holding* berada di angka 0,32 yang diperoleh dari PT Sumber Mas Konstruksi Tbk (SMKM). *Cash holding*

mempunyai mean sebesar 0,05, sementara nilai tingkat penyebaran datanya tercatat sebesar 0,05.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum analisis regresi linear berganda dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) diterapkan, data harus memenuhi seluruh asumsi klasik. Tahapan pengujian tersebut diintegrasikan dalam penelitian ini guna menguji kelayakan model estimasi, sehingga hasil yang diperoleh dapat dipertanggungjawabkan dan memenuhi predikat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE).

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas berupaya untuk menilai model regresi yang digunakan apakah memiliki residual yang berdistribusi normal. Pengujian normalitas dilaksanakan dengan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) sebagai metode statistik nonparametrik dan didukung oleh analisis grafik *Normal Probability Plot*.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

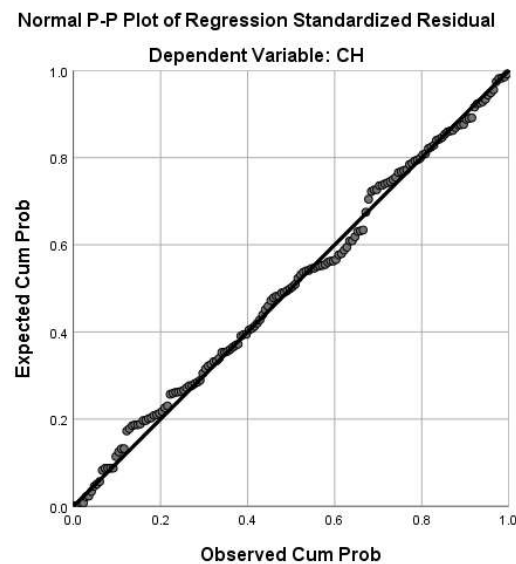
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.08096362
Most Extreme Differences	Absolute	0.052
	Positive	0.040
	Negative	-0.052
Test Statistic		0.052
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

(sumber: data diolah, 2026)

Tabel 4.3 menunjukkan hasil pengujian dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) sebesar 0,200. Nilai signifikansi tersebut lebih

besar dari nilai standar sebesar 0,05 ($0,200 > 0,05$), dengan demikian residual pada model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4. 1 Grafik Normal Probability Plot



(sumber: data diolah, 2026)

Berdasarkan Gambar 4. 1, hasil analisis grafik melalui *Normal Probability Plot* mengindikasikan bahwa pola titik-titik residual pada grafik tersebar disekitar garis diagonal. Karakteristik visual yang mengumpul di sekitar garis lurus tersebut memberikan konfirmasi secara visual bahwa residual pada model regresi berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk menentukan apakah variabel-variabel independen dalam model regresi yang dikembangkan memiliki korelasi tinggi atau hubungan linear. Indikator multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk setiap variabel

independen. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka model regresi dianggap optimal dan bebas dari masalah multikolinearitas. Berdasarkan analisis model regresi, tidak ditemukan adanya tanda-tanda multikolinearitas di antara variabel-variabel tersebut.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SIZE	0.983	1.017
	DAR	0.955	1.047
	CR	0.946	1.057
a. Dependent Variable: CH			

(sumber: data diolah, 2026)

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengevaluasi keberadaan korelasi antara residual pada periode saat ini (t) dan periode sebelumnya ($t-1$) di dalam model regresi. Instrumen yang digunakan untuk menarik kesimpulan adalah uji Durbin-Watson. Kriteria model regresi yang terbebas dari masalah autokorelasi didasarkan pada ketentuan batas nilai di mana $dU < d < 4 - dU$.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.429 ^a	0.184	0.168	0.08174	1.791
a. Predictors: (Constant), SIZE, DAR, CR					
b. Dependent Variable: CH					

(sumber: data diolah, 2026)

Tabel 4. 6 Uji Korelasi Durbin-Watson

	$k=3$	
n	dL	dU
160	1,703	1,779

(sumber: <http://stanford.edu>)

Mengacu pada Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi, nilai Durbin-Watson (d) sebesar 1791. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai tabel DW pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel (n) sebanyak 160 dan jumlah variabel bebas (k) sebesar 3, sehingga didapatkan nilai batas bawah (dL) sebesar 1,703 dan batas atas (dU) sebesar 1,779. Berdasarkan nilai batas atas tersebut, dapat dihitung nilai rentang maksimum sebesar 2,221 ($4 - 1,779 = 2,221$). Melalui hasil komparasi ini, dapat diketahui bahwa nilai d berada di antara nilai dU dan $4-dU$, atau memenuhi keselarasan rumus $1,779 < 1,791 < 2,221$. Dengan demikian, dapat disimpulkan secara mutlak bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan apakah terdapat varians residual pada data dalam model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,074, leverage (DAR) sebesar 0,547, dan likuiditas (CR) sebesar 0,221. Nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, model

regresi telah memenuhi asumsi homoskedastisitas dan dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.114	0.027		4.186	0.000
	SIZE	-0.004	0.002	-0.143	-1.796	0.074
	DAR	-0.007	0.011	-0.049	-0.603	0.547
	CR	-0.001	0.001	-0.100	-1.229	0.221
a. Dependent Variable: ABS_RES						

(sumber: data diolah, 2026)

4.2.3 Analisis Uji Regresi Linear Berganda

Pengaruh faktor-faktor independen, seperti ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas, terhadap variabel dependen yaitu kepemilikan kas ditentukan melalui analisis regresi linear berganda. Berikut adalah model persamaan regresi linear berganda yang dikembangkan untuk penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.019	0.044		0.419	0.675
	SIZE	0.006	0.003	0.122	1.668	0.097
	DAR	-0.015	0.018	-0.064	-0.869	0.386
	CR	0.005	0.001	0.408	5.492	0.000
a. Dependent Variable: CH						

(sumber: data diolah, 2026)

Berdasarkan Tabel 4.8, tampak nilai α (konstanta) yakni 0,019, ukuran perusahaan (β_1) 0.006, *leverage* (β_2) -0,015, dan likuiditas (β_3) 0,005. Maka didapat persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$CH = 0,019 + 0,006SIZE - 0,015DAR + 0,005CR + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linear berganda mencakup:

- a. $\alpha = 0,019$ menunjukkan bahwa apabila variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DAR), dan likuiditas (CR) bernilai konstan atau sama dengan nol, maka nilai variabel dependen *cash holding* (CH) adalah sebesar 0,019 atau 1,9%.
- b. (β_1) = 0,006 adalah koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) yang dapat diartikan apabila ukuran perusahaan naik sebesar 1%, maka *cash holding* naik 0,006 atau 0,6%.
- c. (β_2) = -0,015 adalah koefisien regresi *leverage* (DAR) yang dapat diartikan apabila *leverage* naik sebesar 1%, maka *cash holding* akan turun sebesar 0,015 atau 1,5%.
- d. (β_3) = 0,005 adalah koefisien regresi likuiditas (CR) yang dapat diartikan apabila likuiditas naik sebesar 1%, maka *cash holding* naik 0,005 atau 0,5%.

4.2.4 Analisis Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilaksanakan guna menguji kebenaran parameter populasi menggunakan data sampel penelitian. Hasil analisis data tersebut akan menjadi dasar untuk menerima atau menolak hipotesis yang diajukan. Prosedur pengujian hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Kemampuan model regresi dalam menjelaskan varians variabel dependen dievaluasi menggunakan uji koefisien determinasi (R^2). Hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen disediakan oleh variabel-variabel independen ketika nilai koefisien determinasi mendekati satu.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Hipotesis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.429 ^a	0.184	0.168	0.08174
a. Predictors: (Constant), SIZE, DAR, CR				
b. Dependent Variable: CH				

(sumber: data diolah, 2026)

Berdasarkan Tabel 4.9, nilai *Adjusted R-squared* adalah 0,168 atau 16,8%. Hal ini menunjukkan bahwa antara tahun 2023 dan 2025, faktor ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas pada perusahaan infrastruktur secara simultan memengaruhi kepemilikan kas sebesar 16,8%. Sementara itu, variabel atau faktor tambahan di luar model penelitian ini yang tidak diperhitungkan mencakup sisa sebesar 83,2%.

4.2.4.2 Uji F (F-Test)

Tujuan uji F untuk menentukan ada tidaknya pengaruh simultan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada kolom signifikansi dalam tabel ANOVA. Indikator keputusan menunjukkan bahwa jika nilai signifikansi berada di bawah 0,05, maka seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 10 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.235	3	0.078	11.702	.000 ^b
	Residual	1.042	156	0.007		
	Total	1.277	159			
a. Dependent Variable: CH						
b. Predictors: (Constant), SIZE, DAR, CR						

(sumber: data diolah, 2026)

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4.10, nilai F yang diperoleh adalah 11,702 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan kas perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh faktor ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas secara bersama-sama.

4.2.4.3 Uji t (t-Test)

Dalam penelitian ini, dampak parsial (individual) dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dinilai menggunakan pendekatan uji-t. Ambang batas signifikansi sebesar 0,05 digunakan untuk pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikansi. Variabel independen memiliki dampak individual yang signifikan terhadap kepemilikan kas jika nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.

Tabel 4. 11 Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.019	0.044		0.419	0.675
	SIZE	0.006	0.003	0.122	1.668	0.097
	DAR	-0.015	0.018	-0.064	-0.869	0.386
	CR	0.005	0.001	0.408	5.492	0.000
a. Dependent Variable: CH						

(sumber: data diolah, 2026)

Berdasarkan Tabel 4.11, variabel ukuran perusahaan memiliki angka koefisien 0,006 dan nilai signifikansi 0,097 sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *leverage* memiliki nilai koefisien -0,015 dan nilai signifikansi 0,386 sehingga *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Sementara itu, likuiditas menunjukkan nilai koefisien 0,005 dan signifikan 0,000 sehingga likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

4.3 Intrepetasi Hasil dan Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Cash Holding*

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi hipotesis mengenai hubungan antara *cash holding* (CH) yang ditentukan oleh rasio kas dan setara kas terhadap total aset dan ukuran perusahaan (SIZE) yang ditentukan oleh logaritma total aset. H₁ berasumsi bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berdasarkan teori *trade-off*, perusahaan perlu menentukan tingkat *cash holding* yang terbaik dengan memperhatikan manfaat dan potensi dari

kepemilikan kas. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar cenderung memiliki aktivitas operasional yang lebih rumit, kebutuhan transaksi yang lebih besar, serta kebutuhan pendanaan yang lebih besar sehingga memerlukan ketersediaan kas yang memadai untuk mendukung kelangsungan operasional dan investasi perusahaan. Hasil uji hipotesis mengindikasikan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki koefisien bermuatan positif sebesar 0,006 dan nilai signifikansi sebesar 0,097 ($0,097 > 0,05$). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada emiten infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025, sehingga **H₁ ditolak**. Dengan demikian, besar kecilnya ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset belum dapat dijadikan sebagai faktor yang memengaruhi tingkat *cash holding* perusahaan. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah positif, nilai signifikansi yang melebihi 0,05 menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menyatakan bahwa peningkatan ukuran perusahaan diikuti oleh peningkatan *cash holding*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa besarnya total aset belum tentu diikuti oleh peningkatan saldo kas yang dimiliki perusahaan. Pada perusahaan sektor infrastruktur, sebagian besar aset umumnya berupa aset tetap dan investasi jangka Panjang yang tidak dapat segera dikonversi menjadi kas. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar belum tentu mempertahankan *cash holding* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil.

Berdasarkan teori *trade-off*, perusahaan akan menentukan tingkat *cash holding* yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat dan potensi

mempertahankan kas. Namun, hasil penelitian ini belum memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan memengaruhi *cash holding*. Dengan demikian, hipotesis pertama yang dibangun berdasarkan teori tersebut belum didukung oleh hasil penelitian ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian To (2026), Romel dan Ekadjaja (2023), Yanti et al. (2022), dan Verano et al. (2023) yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

4.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan premis teoretis bahwa penggunaan utang yang berlebihan mencakup kewajiban pembayaran bunga dan pokok yang signifikan yang berpotensi mengurangi kas perusahaan yang tersedia H₂ menyatakan bahwa *leverage* berdampak negatif terhadap *cash holding*. Berdasarkan analisis regresi linear berganda, variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar -0,015 dan nilai signifikansi sebesar 0,386 ($0,386 > 0,05$). Dengan demikian, hasil pengujian statistik membuktikan bahwa *leverage* tidak berdampak dan tidak signifikan terhadap *cash holding*, sehingga H₂ dinyatakan **ditolak**. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah negatif, hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik sehingga peningkatan *leverage* tidak dapat disimpulkan menyebabkan penurunan *cash holding*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* belum menjadi faktor utama yang menentukan besarnya *cash holding* pada perusahaan infrastruktur. Hal ini dapat disebabkan oleh karakteristik perusahaan infrastruktur yang umumnya menggunakan utang sebagai sumber pendanaan jangka panjang untuk membiayai proyek dengan periode penyelesaian yang relatif lama. Di sisi lain, perusahaan tetap perlu mempertahankan kas dalam jumlah yang memadai untuk

mendukung operasional proyek, memenuhi kebutuhan modal kerja, serta mengantisipasi ketidakpastian arus kas selama pelaksanaan proyek. Oleh karena itu, tinggi atau rendahnya *leverage* belum tentu memengaruhi kebijakan perusahaan dalam mempertahankan *cash holding*.

Perspektif *trade-off* menyatakan perusahaan menentukan tingkat *cash holding* dengan mempertimbangkan manfaat dan potensi dari penggunaan pendanaan eksternal. Namun, hasil penelitian ini belum memberikan bukti empiris bahwa *leverage* memengaruhi kebijakan *cash holding* pada perusahaan infrastruktur. Dengan demikian, hipotesis yang dibangun berdasarkan teori *trade-off* belum didukung oleh hasil penelitian ini. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian To (2026), Rustam dan Rasyid (2022), serta Yanti et al. (2022) yang juga menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

4.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Cash Holding*

Tujuan dari studi pengujian hipotesis ini adalah untuk mengkaji bagaimana likuiditas, yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), memengaruhi *cash holding* (CH). Berdasarkan H₃, kepemilikan kas dipengaruhi secara positif oleh likuiditas. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$), variabel likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,005. **H3 diterima** karena temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap kepemilikan kas. Hubungan positif tersebut menandakan bahwa peningkatan tingkat likuiditas diiringi dengan peningkatan jumlah kepemilikan kas perusahaan.

Pendekatan *trade-off* yang menyatakan bahwa perusahaan mempertahankan tingkat kas ideal ketika manfaat memegang kas lebih besar daripada biaya yang

terkait didukung oleh temuan studi tersebut. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus mempertahankan ketersediaan kas untuk mendukung aktivitas operasional. Pada perusahaan sektor infrastruktur, kas memiliki peran penting sebagai sumber dana yang paling likuid untuk mendukung proyek jangka panjang, mengantisipasi ketidakpastian arus kas, serta memenuhi kebutuhan operasional yang dapat muncul sewaktu-waktu. Oleh karena itu, saldo kas yang lebih besar sering kali dipertahankan oleh perusahaan dengan likuiditas yang signifikan.

Fenomena tersebut terjadi sebab karakteristik industri infrastruktur yang menghadapi ketidakpastian arus kas operasional yang relatif tinggi akibat pengerjaan proyek jangka panjang. Dalam kondisi tersebut, kas tetap dipandang sebagai komponen aset lancar yang paling krusial dan tidak dapat disubstitusi sepenuhnya oleh piutang maupun persediaan. Manajemen cenderung mempertahankan proporsi kas yang tinggi di dalam struktur aset lancar untuk memenuhi motif berjaga-jaga, khususnya guna mengatasi lonjakan biaya tidak terduga di lapangan serta memastikan operasional harian proyek tetap berjalan.

Temuan penelitian ini konsisten dan memperkuat hasil penelitian terdahulu oleh Anh et al. (2023), Santioso dan Daryatno (2023), serta Verano et al. (2023) yang memperoleh hasil likuiditas memiliki dampak positif pada *cash holding*. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pada sektor infrastruktur, kas tetap menjadi komponen aset lancar yang paling strategis karena memberikan fleksibilitas keuangan untuk membiayai operasional proyek serta menghadapi ketidakpastian

arus kas. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka kecenderungan perusahaan mempertahankan *cash holding* juga semakin besar.

Tabel 4. 12 Ringkasan Hipotesis

Hipotesis Awal	Hasil Pengujian Hipotesis	Kesimpulan
H ₁ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> .	Positif (+) dan Tidak Signifikan	Ditolak
H ₂ : <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Cash Holding.	Negatif (-) dan Tidak Signifikan	Ditolak
H ₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> .	Positif (+) dan Signifikan	Diterima