

PENGARUH CASH CONVERSION CYCLE, LEVERAGE DAN GROWTH
OPPORTUNITY TERHADAP CASH HOLDINGS

(Studi pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014-2016)

Muhammad Daffa Abror
20140410275
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Muhammad.daffa.2014@fe.umy.ac.id

ABSTRACT

This research examined the influence of cash conversion cycle, leverage, and growth opportunity to cash holdings. The research objects were basic industry and chemicals companies listed in the Indonesian Stock Exchange period 2014-2016. The selected samples using purposive sampling consisted of 129 samples. The analysis tool used in this research was multiple linear regression with Eviews 7 as the analytical application.

The results obtained in this study are: 1) cash conversion cycle has no effects on cash holdings, 2) leverage has a significantly negative effect on cash holdings, 3) growth opportunity has a significantly positive effect on cash holdings.

Keywords: cash conversion cycle, leverage, growth opportunity and cash holdings.

I. PENDAHULUAN

Kas merupakan aset yang paling likuid serta dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan operasional suatu perusahaan. *Cash holdings* merupakan kas yang berada di tangan atau kas yang siap di investasikan dalam bentuk fisik dan di bagikan ke investor (Gill dan Shah, 2012). Tanpa adanya kas perusahaan tidak dapat menjalankan aktivitasnya. Menurut Hanafi (2015) ada empat motif memegang kas yaitu; untuk memenuhi kebutuhan transaksi, untuk berjaga-jaga menghadapi ketidak pastian di masa yang akan datang, untuk kebutuhan di masa yang akan datang, dan sebagai syarat saldo minimal yang harus berada di rekening perusahaan di bank. Menyimpan kas dalam jumlah yang memadai memiliki beberapa keuntungan seperti; mendapatkan potongan dagang, meningkatkan *credit-rating* perusahaan, memanfaatkan peluang bisnis, memiliki kas saat keadaan darurat (Weston dan Brigham, 2011).

Menyimpan kas dalam jumlah banyak sangat menguntungkan saat terjadi krisis kredit sebab perusahaan memiliki cadangan kas untuk operasionalnya seperti yang pernah terjadi di Amerika pada tahun 2007 dimana lembaga keuangan sangat berhati-hati dalam memberikan kredit (Wiliam dan Fauzi, 2013). Selain adanya keuntungan menyimpan kas ada pula kerugian menyimpan kas yaitu kas tidak menghasilkan laba dan merupakan aset yang paling tidak produktif sehingga jika di tinjau dari sisi produktifitas, menyimpan kas seminimal mungkin merupakan pilihan yang baik bagi perusahaan (Hanafi, 2015). Tugas manajemen keuangan adalah memelihara saldo kas yang optimal, yaitu kas yang tidak terlalu tinggi (kas menganggur berkurang), tetapi bisa memenuhi likuiditas perusahaan (Hanafi,2015).

Penelitian mengenai *cash holdings* sudah dilakukan baik di luar negeri maupun di Indonesia seperti penelitian; Anjum dan Malik (2013) dengan judul *determinants of corporate liquidity – an analysis of cash holdings*, menemukan hasil bahwa ukuran *firm size*, *net working capital*, *leverage*, dan *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings*, sementara *sales growth* tidak berpengaruh.

Bigelli dan Vidal (2012) dengan judul *cash holdings in private frims* dengan hasil penelitian bahwa *cash holdings* secara signifikan terkait dengan *firm size* yang lebih kecil. Serta tingkat *cash holdings yang tinggi* pada perusahaan dengan *cash conversion cycles* yang panjang. Serta menunjukkan bahwa *dividend payment* berhubungan positif dengan *cash holdings* dan *bank debt*.

Ferreira dan Vilela (2004) dengan judul penelitian *why do firms hold cash? evidence from EMU countries*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash holdings* dipengaruhi secara positif oleh IOS dan *cash flow* . Sementara dipengaruhi secara negatif oleh *assets liquidity*, *leverage*, *size* dan *bank debt*.

Gill dan Shah (2012) dengan judul *determintants of corporate cash holdings: evidence from Canada* dengan hasil penelitian *market-to-book ratio*, *cash flow*, *net working capital*, *leverage*, *firm zise*, dan *board size* berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings* di Kanada.

Jinkar (2013) dengan judul analisa faktor-faktor penentu kebijakan *cash holdings* perusahaan manufaktur di Indonesia dengan hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif signifikan antara *growth opportunity*, *net working capital*, dan *dividen payment* dengan *cash holdings*. Hubungan negatif signifikan antara *leverage* dengan *cash holdings*.

Kariuki *et.al* (2015) dengan judul *determinants cash holdings: evidence from private manufacturing firm in Kenya* dengan hasil penelitian *growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holdings*, *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Opler *et .al* (1999) dengan judul *the determinant and implications of corporate cash holdings* dengan hasil perusahaan dengan *growth opportunities* yang kuat mempunyai tingkat *cash holdings* yang tinggi. Sementara perusahaan dengan akses yang baik ke *capital market* dan perusahaan besar yang memiliki *credit ratings* tinggi memiliki *cash holdings* yang rendah.

Ozkan dan Ozkan (2004) dengan judul *corporate cash holdings: an amperical investigation of UK companies* hasil penelitian bahwa *growth opportunities*, *cash flows*, *liquid assets*, *leverage* dan *bank debt* sangat penting dalam menentukan *cash holdings*.

Senjaya dan Yadnyana (2016) dengan judul analisi pengaruh *investment opportunity set*, *cash conversion cycle* dan *corporate governance structure* terhadap *cash holdings* hasil analisi menunjukkan *investment opportunity set* dan *corporate governance structure* berpengaruh positif sementara *cash conversion cycle* tidak berpengaruh.

Wiliam dan Fauzi (2013) dengan judul analisis pengaruh *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holdings* hasil penelitian *growth opportunity* dan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*, sementara *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *cash holdings*, dalam penelitian-penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan hasil seperti; suatu faktor berpengaruh positif dalam suatu penelitian namun dalam penelitian lain berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Hal ini menunjukkan masih perlunya dilakukan penelitian lebih

lanjut mengenai faktor yang mempengaruhi *cash holdings*. Sehingga, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai “Pengaruh *Cash Conversion Cycle, Leverage, dan Growth opportunity Terhadap Cash Holdings*.”

II. KAJIAN TEORI

1. Motif Memegang Kas

Menurut Hanafi (2015) ada empat motif perusahaan memegang kas: Pertama, motif transaksi yaitu kas di perlukan untuk memenuhi kebutuhan transaksi. Perusahaan menerima kas dari transaksi penjualan. Selain itu, perusahaan harus mengeluarkan kas untuk membayar gaji pegawai, membeli bahan baku, membayar hutang dagang. Kas keluar dan masuk tidak selalu memiliki jumlah yang sama. Jika kas keluar lebih banyak dari pada kas masuk perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas. Untuk menghadapi masalah likuiditas, perusahaan harus memegang kas. Alternatif untuk mendapatkan kas adalah dengan menjual surat berharga. Tetapi alternatif tersebut menimbulkan biaya transaksi. Kedua, motif berjaga-jaga yaitu untuk berjaga-jaga menghadapi ketidakpastian di masa yang akan datang. Sebagai contoh jika perusahaan tiba-tiba mengeluarkan kas dalam jumlah yang banyak untuk suatu proyek, perusahaan harus mempunyai kas. Jika tidak perusahaan tidak dapat membayar kebutuhan mendadak tersebut. Alternatif lain perusahaan harus memperoleh pinjaman rekening koran. Tetapi untuk alternatif tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya komitmen, meskipun uang tersebut tidak dipakai. Ketiga, Kebutuhan di masa mendatang yaitu yaitu kas bisa meningkat dimasa yang akan datang sebagai contoh jika perusahaan akan meluncurkan produk baru, peluncuran tersebut akan memakan kas yang cukup banyak. Perusahaan dengan demikian akan “menimbun” kas untuk persiapan peluncuran produk baru tersebut. Keempat, saldo kas minimal, bank sering kali mensyaratkan saldo kas minimal yang harus tetap berada di rekening perusahaan di bank. Sebagai contoh, jika perusahaan membuka rekening tabungan, maka perusahaan harus memegang sejumlah saldo minimal tertentu. Karena itu saldo kas

tidak mungkin di tekan sampai nol. Persyaratan saldo kas minimal tertentu tersebut tentu akan berpengaruh terhadap saldo kas perusahaan.

2. Penentuan Saldo Kas Optimal

a. Penyusunan Anggaran Kas (*cash budget*)

Tiap perusahaan perlu untuk meramalkan arus kasnya. Jika ternyata perusahaan membutuhkan tambahan kas, maka sebaiknya kas tersebut disiapkan jauh-jauh hari, sementara jika perusahaan akan menghasilkan kelebihan kas maka perusahaan sebaiknya merencanakan penggunaannya secara produktif. Alat yang digunakan untuk melakukan peramalan arus kas adalah *cash budget*. Menurut Brigham dan Huston (2011) *cash budget* adalah suatu tabel yang menyajikan penerimaan kas, pengeluaran dan saldo selama beberapa periode. Pada umumnya perusahaan menyusun anggaran kas bulanan yang digunakan untuk tahun berikutnya serta anggaran kas harian pada setiap awal bulan. Anggaran kas bulanan digunakan untuk perencanaan jangka panjang, sementara anggaran kas harian digunakan untuk menggambarkan kas aktual yang lebih akurat.

Anggaran kas bulanan dimulai dengan meramalkan penjualan untuk tiap bulan dan proyeksi kapan penagihan hutang akan terjadi. Setelah itu meramal pembelian bahan baku, diikuti ramalan pembayaran untuk bahan baku, tenaga kerja, sewa, peralatan baru, pajak, dan beban lain-lain. Ketika perusahaan mengurangkan ramalan pembayaran dengan ramalan penagihan, hasilnya adalah keuntungan yang diharapkan atau kerugian kas bersih yang didapatkan perusahaan pada tiap akhir bulan jika perusahaan tidak meminjam maupun berinvestasi.

Dalam anggaran kas terdapat saldo kas sasaran (*target cash balance*). Menurut Brigham dan Huston (2011) saldo kas sasaran merupakan saldo kas yang diinginkan, direncanakan, dan akan terus dipertahankan oleh suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Jika perusahaan meramalkan saldo kas pada

akhir bulan anggaran kas kurang dari saldo kas anggaran maka perusahaan akan meminjam sebesar selisih antara kas yang di dapat dan saldo kas sasaran. Sedangkan jika diramalkan saldo kas pada akhir bulan anggaran kas melebihi saldo kas sasaran maka perusahaan akan menginvestasikan kelebihan saldo kas tersebut.

b. Model Baumol

Ide dari model Baumol berasal dari manajemen persediaan. Pola konsumsi kas model baumol digambarkan melalui gambar satu. Pada awal periode saldo kas sebesar C diperoleh, lalu digunakan sampai nol. Pada saat saldo kas nol maka saldo kas diisi kembali sampai titik C. Proses tersebut terus diulang. Tujuan dari model baumol adalah menghitung saldo kas optimal, yaitu saldo kas yang bisa meminimalkan biaya transaksi.

Model Baumol mengemukakan bahwa terdapat *trade-off* antara biaya simpan yang berupa biaya kesempatan yang muncul karena perusahaan memegang kas, bukannya memegang surat berharga sehingga perusahaan tidak mendapatkan bunga sebab perusahaan memegang kas (*low return*) dengan biaya transaksi yaitu biaya yang harus manajer keuangan harus dapatkan untuk merubah surat berharga menjadi kas (Hanafi, 2015).

c. Model Miller-Orr

Perusahaan yang memiliki ketidakpastian aliran kas cukup besar tidak dapat menggunakan model persediaan Baumol. Sebab kas bersifat fluktuatif sehingga tidak dapat menggunakan model Baumol yang menggunakan aliran kas yang konstan pada konsumsi kasnya. Model Miller-orr mengasumsikan saldo kas harian bersifat random.

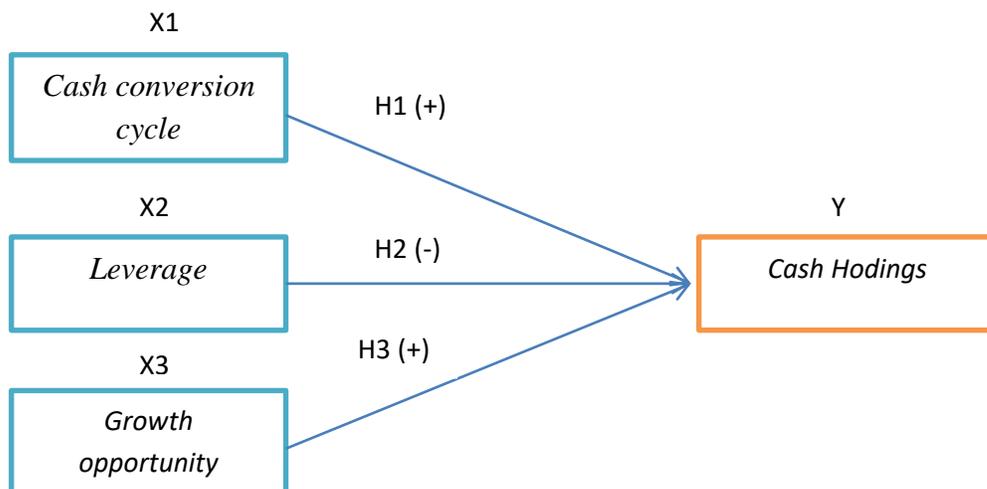
Optimalisasi biaya kas dalam model ini dijelaskan dengan batas-batas saldo kas yaitu batas atas (nilai maksimum) titik h dan titik balik (*return point*) titik z (wiliam dan Fauzi, 2013). Jika saldo kas harian berfluktuasi diantara nilai

maksimum dan titik balik, maka tidak ada tindakan yang perlu dilakukan namun jika saldo kas harian berada dibawah titik balik maka perusahaan menjual kas senilai selisih antara titik balik dan saldo kas sedangkan saldo kas harian berada di atas nilai maksimum maka perusahaan membeli surat berharga senilai selisih saldo kas harian dengan nilai maksimum agar saldo kas kembali lagi ketitik maksimum (Hanafi, 2015).

3. *Trade-off theory*

Memegang kas mempunyai *trade-off* tingkat keuntungan dan resiko (Hanafi, 2015). Semakin besar saldo kas perusahaan, semakin likuid perusahaan, dan semakin aman dari resiko kekurangan kas. Kekurangan kas bisa menyebabkan operasi perusahaan terganggu. Sebaliknya, kas yang besar menyebabkan kurangnya produktifitas aset perusahaan, sebab kas merupakan aset yang paling rendah produktifitasnya.

III. MODEL PENELITIAN



Gambar 1. Model Penelitian

IV. HIPOTESIS

1. *Cash conversion cycle* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings*.
2. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.
3. *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings*.

V. METODE PENELITIAN

1. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2014-2016.

2. Teknik Sampling

Sampel pada penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan dan berdasarkan kriteria tertentu (Jogiyanto, 2010). Kriteria yang digunakan pada penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) dalam sektor industri dasar dan kimia.
- b. Memiliki periode laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember.
- c. Menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan.
- d. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian.

3. Jenis Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan 2014-2016 yang dipublikasikan oleh perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam BEI (Bursa Efek Indonesia).

4. Teknik pengambilan data

Metode pengumpulan data dengan menggunakan sumber data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan dan ringkasan tahunan perusahaan industri dasar dan kimia periode 2014-2016 yang terdapat di website Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id. Digunakan pula data-data keuangan dari www.sahamok.com sebagai pelengkap data yang akan diteliti apabila data tidak ditemukan di website Bursa Efek Indonesia.

5. Definisi Operasi Variabel

a. *Cash Holdings* (Y)

Menurut Gill dan Shah (2012) *cash holdings* didefinisikan sebagai kas yang berada ditangan atau tersedia untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik dan untuk dibagikan ke investor. Pengukuran *cash holdings* menurut (William dan Fauzi, 2013) adalah sebagai berikut :

$$\text{Cash holdings (Y)} = \frac{\text{Kas}}{\text{Total aset}}$$

b. *Cash Conversion Cycle* (X1)

Menurut Hanafi (2015) *cash conversion cycle* merupakan siklus dimana perusahaan mengeluarkan kas untuk memproduksi produk kemudian menjual produk tersebut sehingga mendapatkan kas kembali. Pengukuran *cash conversion cycle* menurut (Brigham dan Huston, 2011) adalah sebagai berikut:

$$1) \quad \text{Periode konversi persediaan (PKP)} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Harga pokok penjualan}/365}$$

$$2) \quad \text{Periode penerimaan rata-rata (PPR)} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}/365}$$

$$3) \quad \text{Periode penangguhan utang (PPU)} = \frac{\text{Utang}}{\text{Harga pokok penjualan}/365}$$

$$4) \quad \text{Cash conversion cycle (X1)} = \text{periode konversi persediaan} + \text{periode penerimaan rata-rata} - \text{periode penangguhan utang.}$$

c. *Leverage* (X2)

Leverage merupakan rasio hutang, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* berdasarkan dan mengikuti perhitungan yang dilakukan oleh (Hanafi, 2015) sebagai berikut :

$$\text{Leverage (X2)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

d. *Growth Opportunity* (X3)

Growth opportunity merupakan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dimasa yang akan datang dengan memanfaatkan peluang investasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Gunawan, 2016). Pengukuran *growth opportunity* menurut (Wiliam dan Fauzi, 2013) adalah sebagai berikut:

$$\text{Growth opportunity (X3)} = \frac{\text{penjualan t} - \text{penjualan t-1}}{\text{penjualan t-1}}$$

VI. MODEL ANALISIS DATA

Analisis yang akan digunakan yaitu regresi linear berganda dengan model kuadrat terkecil yang berguna untuk menganalisis pengaruh faktor independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Pengolahan data ini menggunakan SPSS 16 untuk menghilangkan data *outlier* kemudian menggunakan Eviews 7 untuk melakukan regresi linear berganda. Persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{CCC} + \beta_2 \text{Lev} + \beta_3 \text{GO} + e$$

Keterangan

Y : *Cash Holding*

CCC : *Cash Conversion Cycle*

GO : *Growth Opportunity*

- Lev : *Leverage*
 α : Konstanta
 $\beta 1, \beta 2, \beta 3,$: Koefisien regresi
 e : Standar Error

VII. MODEL ESTIMASI

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Variabel independen terdiri dari *cash conversion cycle* (CCC), *leverage* (Lev) dan *growth opportunity* (GO). Variabel dependen yaitu *cash holdings* (CH). Hasil pengujian regresi linear berganda menggunakan Eviews 7 sebagai berikut:

Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.068548	0.013737	4.989953	0.0000
CCC	-7.75E-06	6.10E-05	-0.127073	0.8991
LEV	-0.060796	0.018385	-3.306902	0.0012
GO	0.026069	0.008599	3.031770	0.0030

Sumber : Eviews 7 setelah di olah.

VIII. PEMBAHASAN

Cash conversion cycle merupakan siklus dimana perusahaan mengeluarkan kas untuk memproduksi produk kemudian menjual produk tersebut sehingga mendapatkan kas kembali (Hanafi, 2015). Penelitian Bigelli dan Vidal (2012) mengemukakan perusahaan dengan *cash conversion cycle* yang panjang memiliki *cash holdings* dalam jumlah besar. Dengan kata lain *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*. *Cash holdings* perusahaan meningkat dikarenakan kas yang

diinvestasikan pada modal kerja saat akhir periode produksi belum kembali menjadi kas sebab kas masih tertanam pada persediaan dan piutang, sehingga perusahaan membutuhkan tingkat *cash holdings* yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan operasional, berjaga-jaga dan berspekulasi. Sesuai dengan motif memegang kas yaitu motif berjaga-jaga dimana perusahaan memegang kas untuk berjaga-jaga.

Perusahaan dengan *cash conversion cycle* yang panjang jika memiliki hubungan yang baik dengan krediturnya akan memilih menggunakan *leverage* untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya karena dapat dengan mudah mendapatkan *leverage* sehingga *leverage* berfungsi sebagai substitusi kas. Sesuai dengan *trade-off theory* dalam memegang kas dimana perusahaan yang memiliki tingkat *cash holdings* rendah akan lebih produktif sebab kas merupakan aset yang paling tidak produktif namun perusahaan menjadi kurang likuid.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian hipotesis ke dua dimana *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holdings*. Jadi perusahaan industri dasar dan kimia yang tercatat pada BEI 2014-2016 memilih menggunakan *leverage* sebagai substitusi kas. Sehingga *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*. Hal ini sesuai dengan penelitian (Senjaya dan Yadnyana, 2016) dimana *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*.

Ferreira dan Vilela (2004) dan Opler.*et. al.* (1999) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan untuk mendapatkan pendanaan eksternal lebih mudah sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengurangi jumlah kas yang dipegang sebab *leverage* digunakan sebagai substitusi kas sehingga tingkat *cash holdings* perusahaan menurun. Jadi saat perusahaan membutuhkan pendanaan perusahaan dapat menggunakan *leverage* dengan menghubungi krediturnya. Dengan kata lain *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana perusahaan menggunakan *leverage* sebagai substitusi kas sebab dapat mengurangi biaya simpan (*opportunity cost*) sehingga perusahaan dapat lebih produktif karena perusahaan dapat melakukan investasi dalam bentuk lain seperti surat berharga namun perusahaan

menjadi kurang likuid. Hal ini didukung dengan penelitian Ozkan dan Ozkan (2004), dan Jinkar (2013) yang menemukan hubungan negatif antara *leverage* dengan *cash holdings*.

Growth opportunity merupakan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dimasa yang akan datang dengan memanfaatkan peluang investasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Gunawan, 2016). *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*. Dimana dengan adanya kesempatan untuk tumbuh dimasa yang akan datang maka perusahaan membutuhkan banyak kas untuk melakukan investasi dimasa yang akan datang sehingga tingkat *cash holding* perusahaan akan meningkat. Pada saat perusahaan membutuhkan kas untuk melakukan transaksi pada proyek yang menguntungkan, proyek tersebut dapat diambil dengan cepat dengan tersedianya *cash holdings*. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana perusahaan memiliki tingkat *cash holdings* yang tinggi sehingga perusahaan menjadi likuid dan kebutuhan transaksi perusahaan dapat tercukupi namun perusahaan menjadi kurang produktif sebab kas merupakan aset yang paling tidak produktif. Serta sesuai dengan pernyataan Hanafi (2015) mengenai salah satu faktor memegang kas yaitu untuk kebutuhan dimasa yang akan datang, dimana perusahaan akan “menimbun” kas untuk proyek yang menguntungkan dimasa yang akan datang. Hipotesis ini didukung oleh penelitin dari Opler *et al.*(1999), Ozkan dan Ozkan (2005) dan Wiliam dan Fauzi (2013) mengenai pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holdings* menunjukkan hasil positif.

IX. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *cash conversion cycle*, *leverage* dan *growth opportunity* terhadap *cash holdings* perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, maka penelitian ini menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. *Cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI 2014-2016, yang menunjukkan bahwa H1 ditolak.

2. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holdings* perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI 2014-2016, yang menunjukkan bahwa H2 diterima.
3. *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings* perusahaan industri dasar dan kimia yang

X. KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya mengambil periode penelitian selama 3 tahun yaitu tahun 2014-2016.
2. Pada penelitian ini hanya terdapat 3 variabel independen yaitu *cash conversion cycle*, *leverage* dan *growth opportunity*.

XI. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan *growth opportunity* merupakan variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holdings* sehingga perusahaan ketika akan menentukan tingkat *cash holdings* perlu memperhatikan *leverage* dan *growth opportunity*.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil koefisien determinasi pada penelitian ini adalah 8,2% sehingga masih ada 91,8% faktor lain yang mempengaruhi *cash holdings*. Saran untuk penelitian selanjutnya dapat

meneliti kembali *growth opportunity* serta variabel lain yang berpengaruh terhadap *cash holdings* seperti : *size*, *cash flow* dan *net working capital* untuk mendapatkan hasil yang lebih baik serta perlunya dilakukan penelitian dengan sampel selain sektor industri dasar dan kimia agar memperkaya wawasan terkait penelitian seputar *cash holdings* dengan melihat hasil penelitian berdasarkan sektor yang berbeda-beda.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjum, S., & Malik, Q. A. (2013). Determinants of Corporate Liquidity - An Analysis of Cash Holdings. *Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 94-100.
- Bigelli, M., & Vidal, J. (2012). Cash Holdings in Private Firm. *Journal of Banking & Finance*, 26-35.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why Do Firm Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Finance Management*, 295-319.
- Gaver, J., & Gaver, K. (1993). Additional Evidence on The Association Between The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Accounting and Economics* 16, 125-160.
- Ghozali, I. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi Eviews 8*. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance* Vol.4, No. 1, 70-79.
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Flow Terhadap Cash Holdings. *FE UNP*.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisis Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Cash Holdings Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *FE UI*.
- Jogianto HM. (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Kariuki, S. N., Namusonge, G. S., & Orwa, G. O. (2015). Determinants of Corporate Cash Holdings : Evidence from Private Manufacturing Firms in Kenya. *International Journal of Advance Research in Management and Social Sciences*, 15-33.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Economics* 52, 3-46.

- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate Cash Holdings: An Emperical Inverstigation of UK Companies. *Journal of Banking & Finance*, 2103-2134.
- Rahmawati, A., Fajarwati, & Fauziah. (2015). *Statistika Teori dan Praktik* . Yogyakarta: Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akutansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Senjaya, S. Y., & I, K. Y. (2016). Analisis Pengaruh Invesment Opportuntiy Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 2549-2578.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1990). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Wiliam, & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportinity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holfings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal ekonomi dan Keuangan* ,Vol 1, No.2,, 72-90.