

**“Analisis Pengaruh *Leverage*, *Cash conversion cycle*, *Cash flow*  
terhadap *cash holding* perusahaan “**

( Studi Empiris Perusahaan Sektor *Property dan real estate* Yang Terdaftar Di Bursa  
Efek Indonesi Tahun 2012-2016)

**Fahrozi Dwitama**

Program Studi Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta  
Jalan lingkaran selatan, Tamatirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta  
Phone/fax : 0274 387656/0274 387656

***ABSTRACT***

Cash is an asset that is very easy to disbursed by the company and can be used as soon as possible to be able to meet the needs of the company's operational activities. And the existing cash holding in the company's store is cash held by the company used to purchase the company's supplies, the company's long-term debt payment and also for other corporate activities.

In this study discusses the analysts influence the leverage, cash conversion cycle and *cash flow* to the cash holding company with empirical study of property and real estate companies listed on the Stock Exchange 2012-2016 Based on 20 samples of property and real estate firms listed on Indonesia stock exchange 2012-2016 with 100 data that have been dioutlier to 94 data result of this research the researcher found that: leverage influence to cash holding, cash conversion cycle no effect to cash holding and *cash flow* has a positive effect on cash holding company.

**Keyword : Cash Holding ,Leverage ,Cash Conversion Cycle dan *Cash flow***

**PENDAHULUAN**

Kas adalah *asset* yang sangat mudah untuk dicarikan oleh perusahaan dan dapat digunakan secepat mungkin untuk dapat memenuhi kebutuhan kegiatan operasional perusahaan . *Cash holding* yang ada di penyimpanan perusahaan adalah uang tunai yang akan digunakan untuk keperluan kegiatan operasional perusahaan seperti untuk membeli keperluan untuk persediaan perusahaan , untuk pembayaran utang perusahaan dan juga untuk kegiatan perusahaan lainnya . persediaan kas yang ada diperusahaan dapat berupa uang tunai yang ada pada penyimpanan perusahaan dan bisa juga uang perusahaan yang disimpan di bank oleh perusahaan dimana dapat dicairkan oleh perusahaan apabila membutuhkan kas tersebut .

Secara umum adanya faktor penting yang akan mempengaruhi kebijakan *cash holding* perusahaan yakni faktor internal dan faktor eksternal , dimana faktor eksternal yang mempengaruhi kebijakan *cash holding* perusahaan adalah faktor krisis ekonomi dan inflasi yang mana kedua masalah ini yang mempengaruhi pada kondisi keuangan perusahaan , dan salah satunya *cash holding* perusahaan . Faktor

internal yang mempengaruhi kebijakan *cash holding* perusahaan adalah *leverage*, *cash conversion cycle* dan juga *cash flow*. perusahaan yang dalam skala besar memiliki akses yang sangat mudah untuk memperoleh dana dari pendanaan eksternal yang mana itu akan berdampak pada sedikit nya jumlah kas yang akan dipegang oleh perusahaan. dan selain itu karena cepatnya perputaran kas perusahaan, maka perusahaan bisa memegang jumlah kas dalam jumlah kecil, dan begitu juga apabila perusahaan memiliki arus kas yang positif maka perusahaan harus lah memegang kas dalam jumlah yang besar untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu sangat penting perusahaan untuk memegang kas dalam jumlah yang seoptimal mungkin, kas yang dipegang tidak terlalu sedikit maupun tidak terlalu besar. karena ketika perusahaan memegang kas dalam jumlah yang sedikit maka perusahaan akan memiliki resiko kebangkrutan yang sangat besar dan apabila perusahaan memegang dalam jumlah yang besar maka perusahaan akan kehilangan kesempatannya untuk mendapatkan keuntungan yang lebih, karena kehilangan kesempatan berinvestasinya .

berdasarkan pernyataan Ferreira dan Vilela (2004) ada nya beberapa manfaat bagi perusahaan apabila memiliki *cash holding* akan dapat mengurangi kemungkinan resiko terjadinya financial distress akibat kondisi perekonomian yang tidak menentu. sehingga *cash holding* inilah yang akan menjadi dana cadangan perusahaan untuk menghindari resiko kebangkrutan. Pernyataan kim et al . (2011) sebuah perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah untuk perusahaan tersebut untuk dapat masuk ke pasar modal apabila dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dimana perusahaan yang besar tidak akan memerlukan kas yang disimpan dalam jumlah yang besar seperti yang dilakukan oleh perusahaan berskala kecil yang mana perusahaan kecil akan menyimpan kas nya dalam jumlah yang besar akan terhindar dari resiko kebangkrutan .

Dari pernyataan Ginglinger dan Saddour (2007) adanya berapa tingkat *cash holding* yang akan dipegang oleh perusahaan adalah keputusan keuangan yang penting yang akan dibuat oleh seorang manajer. ketika adanya aliran kas yang masuk, maka seorang manajer yang memiliki pengalaman akan memutuskan akan membagikannya kepada para pemegang saham sebagai deviden atau manajer akan menahan kas tersebut untuk dijadikan sebagai modal untuk perusahaan yang akan diinvestasikan kembali agar mendapatkan keuntungan untuk perusahaan, atau bisa juga manajer hanya akan menyimpan kas tersebut untuk berjaga sebagai cadangan apabila perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan .

Adanya peluang investasi pada sebuah perusahaan yang berada pada di sub bidang *property dan real estate* di Indonesia inilah yang membuat peneliti untuk menulis mengenai *cash holding* hal ini dikarenakan fakta naiknya harga tanah diberbagai daerah di Indonesia seperti padang,bandung,Jakarta,papua dan berbagai wilayah Indonesia lainnya. Naiknya harga tanah tersebut ini dikarenakan adanya pembangunan besar besaran dan juga pembangunan infrastruktur yang akan rampung pada tahun 2017 bebarapa diwilayah tersebut dan juga meningkatnya permintaan

akan *property dan real estate* seiring banyaknya pertumbuhan penduduk Indonesia dan kedatangan orang luar negeri untuk berinvestasi. terlebih lagi pasar *property dan real estate* Indonesia menurut data pada saat keadaan ekonomi Indonesia stabil maka harga kenaikan dari harga *property* berkisaran angka 8% tahun. alasan naiknya harga *property* setiap tahun adalah karena faktor faktor seperti yang pertama suplai tanah tak pernah meningkat maksudnya bertambah banyaknya permintaan masyarakat untuk mendapatkan rumah tapi permintaan yang banyak tersebut berbanding terbalik dengan pasokan tanah atau bangunan yang tersedia. yang kedua karena faktor bertambahnya jumlah penduduk yang terus meningkat setiap tahunnya. Yang ketiga inflasi dan efek dari pembangunan infrastruktur yang terjadi pada tahun 2017 . yang keempat naiknya harga bahan baku untuk pembangunan bangunan rumah dan lain lain. yang kelima meningkatnya masyarakat Indonesia yang kelas menengah keatas terutama masyarakat yang tinggal di daerah perkotaan maka dengan begitu kebutuhan untuk mempunyai sebuah *property* akan meningkat juga .

Sehingga kenaikan harga tersebut mengakibatkan banyaknya investor yang tertarik untuk menginvestasikan uang mereka pada sector *property dan real estate* , baik investor dalam negeri dan luar negeri. peningkatan investasi *property dan real estate* inilah yang dapat mempengaruhi kebijakan *cash holding* perusahaan, yang mana *cash holding* ini sebagai salah satu sumber pendanaan internal perusahaan yang digunakan untuk pembiayaan kegiatan investasi dan pembiayaan kebutuhan operasional perusahaan.

## **KAJIAN TEORI**

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

Pada teori mengatakan sejauh mana tingkat kas perusahaan yang optimal dengan cara menggunakan pertimbangan antara biaya dari memegang kas yang besar tersebut dan manfaat nya ketika perusahaan memiliki kas tersebut . maksud dari biaya memegang kas ini adalah biaya kesempatan yang akan didapatkan dari modal yang akan diinvestasikan oleh perusahaan didalam *asset* yang mudah untuk dicairkan. lalu maksud dari manfaat memegang kas yang optimal ini adalah dengan memegang kas perusahaan dapat menghindari resiko dari kesulitan keuangan, melonggarkan kebijakan investasi yang berlebihan dan juga dapat meminimumkan biaya untuk tambahan dana yang akan dikeluarkan ketika perusahaan sedang membutuhkan dana. Dari pada melikuidasi *asset* perusahaan yang akan membuat perusahaan akan mendapatkan biaya tambahan ketika harus melikuidasi *asset* Ferreira dan Vilela (2004) . Dari teori diatas trade of theory hubungan dengan *cash holding* adalah perusahaan akan memegang cash dengan jumlah yang optimal agar perusahaan dapat keuntungan dari kemungkinan akan investasi di masa mendatang serta terhindar dari kemungkinan perusahaan tidak bisa membayarkannya karena perusahaan memiliki kas yang di pegang oleh perusahaan

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

Myers dan Majluf (1984) *pecking order theory* diasumsikan jika struktur modal perusahaan merupakan konsekuensi langsung dari profitabilitas, kebutuhan

investasi, dan kebijakan pembayaran yang tergantung pada seberapa mahal hal itu dalam mengakses pasar modal. Menurut *pecking order theory*, kas akan menjadi tersedia bagi sebuah perusahaan ketika keuntungan yang akan diperoleh melebihi dari kebutuhan investasinya. Ketika kas yang dimiliki berlimpah dan perusahaan yakin dengan akan keuntungan dari investasi, maka kas yang berlebih itu dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen.

### **Motif Cash Holding**

#### **Motif transaksi**

Menurut Daher (2010) bagaimana cara perusahaan akan meminimalkan biaya transaksinya dan cara yang digunakan oleh perusahaan dengan menggunakan kas yang mereka pegang tersebut daripada perusahaan melikuidasi *asset* perusahaan untuk meminimalkan biaya transaksinya. Dimana artinya perusahaan akan lebih memilih memegang kas dalam jumlah optimal yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan transaksinya. Dari pada harus melikuidasi *asset* perusahaan ketika perusahaan harus membiayai transaksi dalam jumlah yang sangat besar .

#### **Motif berjaga jaga**

Menurut Bates (2009) motif ini tentang perusahaan yang memiliki peluang investasi yang baik akan lebih memilih untuk memegang kas dalam jumlah yang sangat banyak agar perusahaan dapat membiayai kebutuhan operasional perusahaan dengan aman walaupun seandainya terjadi perubahan yang mendadak pada kondisi perekonomian dunia (guncangan) dan apabila perusahaan sedang dilanda kesulitan keuangan .

Bagi perusahaan dengan memegang kas dalam jumlah yang besar ini akan menjadi untuk perusahaan ketika perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dimasa yang akan datang ,maka akan lebih aman bagi perusahaan untuk memegang kas nya dalam jumlah yang besar .

#### **Motif pajak**

Berdasarkan dari pernyataan daher (2010) , untuk menghindari adanya pengeluaran tambahan dari pajak deviden perusahaan ketika perusahaan membayarkan deviden kepada para pemegang saham. maka oleh karena itu manajer akan cenderung untuk menahan kas nya dari pada membayarkan deviden selain untuk digunakan sebagai modal untuk investasi, manajer tidak membayarkan deviden untuk menghindari adanya tambahan pengeluaran yakni pembayaran pajak deviden.

#### **Motif agen**

memegang kas juga dipengaruhi oleh motif keagenan. Agen yang dimaksud di sini adalah para manajer selaku pihak yang mendapatkan wewenang dari pemegang saham untuk mengelola aset-aset perusahaan agar memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Jensen (1986) di teori Jensen ini mengatakan bahwa manajer yang memiliki pengalaman akan lebih memilih untuk menyimpan kas perusahaan dari pada kas perusahaan tersebut dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk pembagian deviden.

## **HIPOTESIS**

Berdasarkan dari teori *trade of theory* menurut Ozkan dan Ozkan (2004) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif dengan *cash holding* yang perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi memiliki kas yang rendah. Sedangkan menurut Ferreira dan Vilela (2004) mengatakan perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dana dari pendanaan eksternal sehingga itu akan memungkinkan untuk perusahaan mengurangi jumlah kas yang dipegangnya karena hutang dapat menggantikan kas sebagai alternatif dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Lalu berdasarkan teori ini berdasarkan *trade off theory* perusahaan akan mengoptimalkan kasnya dengan cara menguranginya, yang mana mengurangi *cash holding* untuk mendapatkan peluang investasi yang mana itu akan memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, lalu dari keuntungan tersebut lah hutang perusahaan akan dibayarkan. Oleh karena itu, berdasarkan empiris sebelumnya serta *trade-off theory* dapat disusun sebuah hipotesis seperti di bawah ini:

### **H1 : Leverage berpengaruh negatif terhadap cash holdings**

Berdasarkan dari *pecking order theory cash flow* ini memiliki hubungan positif dengan *cash holding*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ozkan (2002) yang menyatakan perusahaan yang memiliki *cash flow* positif/tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk memegang kas dalam jumlah yang besar, yang mana hal itu disebabkan karena perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internalnya daripada pendanaan eksternal. perusahaan yang memiliki *cash flow* yang positif akan lebih cenderung untuk mengumpulkan kasnya yang mana nantinya akan digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan atau akan dimanfaatkan saat perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (Opler et al, 1999).

Berdasarkan dari penelitian Ferreira dan Vilela (2004) penelitian ini menemukan bahwa *cash flow* berhubungan positif dengan *cash holding*, hal ini sejalan juga dengan penelitian menurut Bigeli dan Vidal (2009), Ogundipe et al (2012) dan penelitian dari Afza dan Adnan (2007). Lalu Berdasarkan dari berbagai pendapat peneliti tentang *cash flow*, maka dapat disimpulkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan.

### **H2 : Cash flow berpengaruh positif terhadap cash holding perusahaan**

*Cash conversion cycle* adalah kemampuan perusahaan untuk mengubah kas yang dimiliki perusahaan untuk diubah menjadi *inventory* atau barang yang dijual agar kembali lagi menjadi kas. yang mana aliran *cash conversion cycle* ini ada 4 : kas, *account payable*, *inventory* dan *account receivable*. menurut penelitian dari Attari dan Raza (2012) *cash conversion cycle* akan dianggap efisien dan memiliki manfaat pada perusahaan menerima kas dari debitur mereka dengan tepat waktu sebelum waktu jatuh tempo perusahaan untuk membayar hutang mereka kepada para kreditur perusahaan. Lalu berdasarkan dari Ogundipe et al (1999) perusahaan akan

lebih membutuhkan saldo kas dalam jumlah yang kecil ketika jika perusahaan tersebut memiliki *cash conversion cycle* yang singkat/cepat. Lalu berdasarkan dari penelitian Bigelli dan Vidal (2009) yang mana mereka menemukan bukti bahwa *cash conversion cycle* ini memiliki hubungan yang positif dengan *cash holding*.

Lalu berdasarkan dari uraian dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti diatas dapat disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif dengan *cash holding* perusahaan

**H3 :Cash conversion cycle berpengaruh positif terhadap cash holding.**

## **METODE**

**Sampel.** dengan menggunakan metode purposive sampling, sampel yang diambil adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2012-2016 , terdapat 20 perusahaan dengan jumlah data yang diambil setelah di outlier sebanyak 94 data.

**JENIS DAN SUMBER DATA.** Jenis data yang dipakai adalah data skunder yang diambil dari website idx.co.id, dengan jenis perusahaan property dan real estate .

## **VARIABEL PENELITIAN**

### **Variabel dependen**

**Cash holding** Menurut Gill dan Shah (2012) *cash holding* adalah kas perusahaan yang ada dipenyimpanan perusahaan atau yang tersedia dan digunakan untuk investasi perusahaan pada sebuah *asset* dalam bentuk fisik dan juga bisa dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden. Menurut dari *Ogundipe et al* (2012) *Cash holding* ini dapat diukur dengan menggunakan rasio dari kas dan setara kas dan dibagi dengan total *asset*.

$$\text{Cash holding} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{total asset}}$$

### **Variabel Independen**

**Leverage.** *Leverage* didefinisikan alat untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat dibiayai oleh hutang dalam membiayai kebutuhan operasional perusahaan nya. Rumus yang digunakan untuk mengukur *leverage* berdasarkan Titman, keown, martin (2011:85). Dan juga mengikuti perhitungan afza dan adnan (2007)

$$\text{Leverage} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total asset} - \text{kas dan setara kas}}$$

**Cash conversion cycle.** *Cash conversion cycle* adalah kemampuan perusahaan untuk mengubah kas yang dimiliki untuk dijadikan barang atau inventory untuk dijual kembali agar menjadi kas kembali . menurut Syarief dan Wilujeng (2009) CCC ini adalah hasil dari penagihan piutang ditambah dengan penjualan yang dilakukan perusahaan dikurangi dengan pembayaran hutang perusahaan. Untuk menemukan berapa lama CCC, maka rumus menurut Keown dalam Syarief dan Wilujeng (2009) menggunakan persamaan berikut ini:

$$CCC = DSO + DSI - DPO$$

**Keterangan**

**DSO = days of sales outstanding**

**DSI = days of sale inventory**

**DPO = days of payables outstanding**

**Cash flow.** Menurut Brigham dan Houston (2001) *cash flow* adalah arus kas masuk operasi dan arus keluar operasi yang digunakan sebagai tolak ukur seberapa arus kas perusahaan yang akan diterima oleh perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan menggunakan perhitungan dari afza dan adnan (2007) .

$$Cash\ flow = \frac{After\ tax\ profit + depreciation}{total\ asset - kas\ dan\ setara\ kas}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Uji Deskriptif

Pada bagian ini akan digambarkan atau dideskripsikan dari masing masing data *variabel* seperti *variabel* yang menampilkan karakteristik dari masing masing sampel yang digunakan karakteristik sampel tersebut seperti rata rata sampel , minimum sampel ,maksimum sampel untuk masing masing variabel.

Deskripsi dalam penelitian ini meliputi dari variabel : *cash holding*, levering, cash conversion cycle dan *cash flow*. Adapapun perhitungan dari pada setiap variabel dapat dilihat pada tabel 1:

**Tabel 1**  
**Analisis deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar deviasi
<i>Cash holding</i>	94	-0.03446	0.221409	0.060552	0.05457111
<i>Leverage</i>	94	0.06728	0.797302	0.385586	0.143244
<i>Cash conversion cycle</i>	94	-25.9809	2445.77	540.149	495.7070
<i>Cash flow</i>	94	-0.02937	0.46309	0.1212462	0.10197770
Valid N (list)	94				

lampiran 2 hasil pengelolaan data Eviews7 , analisis deskriptif

### Variabel *Cash holding*

Dapat dilihat pada tabel 1.1 dari tahun 2012 sampai dengan 2016 *cash holding* pada perusahaan property dan real estate memiliki nilai rata rata sebesar 0.060552 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,05457111. Nilai rata-rata (mean) tersebut lebih besar dari standar deviasi yaitu 0,060552 > 0,0545711, yang artinya *cash holding* memiliki sebaran data yang baik.

### **Variabel Leverage**

Dapat dilihat pada tabel 1.1 dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 leverage perusahaan property dan real estate memiliki nilai rata rata sebesar 0,3855864 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0,14324397. Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,3855864 > 0,14324397$ , yang artinya leverage memiliki sebaran data yang baik.

### **Variabel Cash conversion cycle**

Dapat dilihat pada tabel 1.1 dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 cash conversion cycle perusahaan property dan real estate memiliki nilai rata rata sebesar 540.149 dengan nilai standar deviasinya sebesar 495.7070 . Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $540.149 > 495.7070$  , yang artinya cash conversion cycle memiliki sebaran data yang baik.

### **Variabel Cash flow**

Dapat dilihat pada tabel 1.1 dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 cash flow perusahaan property dan real estate memiliki nilai rata rata 0,1212462 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0,10197770. Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,1212462 > 0,10197770$ , yang artinya cash flow memiliki sebaran data yang baik.

## **UJI ASUMSI KLASIK**

### **Uji Normalitas**

Hasil dari penelitian untuk melihat data dapat berdistribusi dengan normal dapat dilihat pada tabel 1.2 :

**Tabel 1.2**  
**Uji Normalitas**

	Unstandardized residual
Jarque-Bera J-B	2.115487
Asym.sig (2-tailed)	0.347238

### **lampiran 3 hasil pengelolaan Eviews7**

Berdasarkan dari hasil uji dengan menggunakan uji Jarque-Bera pada table diatas menunjukkan J-B untuk 2.115487 dengan signifikansi 0.347238 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* di atas  $\alpha = 0,05$ .

Hal ini berarti hipotesis nol (H0) diterima atau data berdistribusi normal .

### **Uji Autokorelasi**

Hasil dari penelitian untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel 1.3 :

**Tabel 1.3**  
**Uji Autokorelasi**

Durbin- Watson	1.7852
----------------	--------

### **lampiran 3 hasil pengelolaan Eviews7**



Dapat dilihat pada table nilai DW yang didapatkan berdasarkan dari hasil uji Durbin Watson dengan menggunakan  $eviews7$  sebesar 1.7852. nilai tersebut akan dibandingkan dengan menggunakan rumus  $du \leq d \leq (4-du)$  , jumlah sampel sebanyak 94(n) dan jumlah variabel bebas 3 (k=3) maka dari tabel Durbin-watson nilai dari batas bawah (dl) =1.468 dan nilai dari batas atas (du) = 1.596 . maka jika dilihat dari nilai durbin Watson yang didapatkan maka keputusan yang diambil berdasarkan ketentuan  $du \leq d \leq (4-du)$ , disimpulkan  $1.596 \leq 1.7852 \leq (4-1.596)$  , maka  $H_0$  diterima yang menyatakan tidak adanya autokorelasi positif atau negatif berdasarkan dari tabel durbin watson. Sehingga model regresi ini layak untuk digunakan .

### Uji Multikolinearitas

Hasil dari penelitian untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 1.4 :

**Tabel 1.4**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Coefficient variance	VIF
<i>Leverage</i>	0.000780	1.055815
<i>Cash conversion cycle</i>	6.94e11	1.124769
<i>Cash flow</i>	0.001603	1.100300

**lampiran 4 hasil pengelolaan Eviews7**

pada tabel 1.4 uji mulikolinieritas pada dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa variabel Leverage memilik VIF sebesar 1.055815 , cash conversion cycle memiliki VIF sebesar 1.124769 dan *cash flow* memiliki VIF sebesar 1.100300, maka dengan ini dapat dibuktikan tidak ada variabele bebas yang memiliki nilai  $VIF \geq 10$  . artinya pada model regresi ini tidak terjadinya multikolinearitas dan model dari regresi ini dapat digunakan.

### Uji Heterokedastisitas

**Tabel 1.5**  
**Uji heteroskedastisitas**

<b>Prob. F(3.90)</b>	<b>0.6676</b>
<b>Prob. Chi Square (3)</b>	0.6571
<b>Prob. Chi Square (3)</b>	0.5081

**lampiran 4 hasil pengelolaan data eviews7**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, pada tabel prob.Chi Square nya sebesar 0.6571 hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapatnya heteroskedastisitas pada variabel karenan lebih besar dari nilai signifikansinya yang sebesar 5%.. maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_A$  ditolak.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan data diperoleh hasil regresi linear sebagai berikut dapat dilihat pada tabel 2.1

Berdasarkan tabel diperoleh nilai regresi nya ;

$$\text{Cash holding} = -0,063402 + 0,263160\text{Lev} + 0.204144\text{CF} + E$$

Tabel 2.1

#### Analisis regresi Linear berganda

Model	B	T	Signfikan
Constant	-0.063402	-4.710148	0.000
Leverage	0.263160	9.424503	0.000
Cash conversion cycle	-4.20e-06	-0.504325	0.6153
Cash flow	0.204144	5.093079	0.0000

lampiran 5 hasil pengelolaan data evIEWS7

#### Pengaruh leverage terhadap cash holding

Berdasarkan dari hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0.263160, dan pada hasil dari analisis uji t untuk *leverage* juga memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000, hasil tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan dengan nilai sebesar 0,05. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahawa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis sebelumnya ditolak .

hasil dari penelitian ini sejalan dengan pemikiran dari *Ogundipe et al* (2012) dan *Ratnasari* (2015), namun berbeda dengan hasil pemikiran dari *Ozkan* dan *Ozkan* (2004) , *teruel et al* (2009) , *Daher* (2010) , *Ferreira dan Vilela* (2004) dan *Afza dan Adnan* (2007) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* .

Artinya hasil dari hipotesis ini *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding* . pada perusahaan *property dan real estate* yang ada di Indonesia memiliki pengaruh *leverage* pada *cash holding* perusahaan tersebut . saat *leverage* perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi nilai juga *cash holding* yang dimiliki perusahaan . Karena perusahaan *property dan real estate* memiliki *leverage* maka perusahaan memiliki total hutang yang tinggi sehingga kebutuhan operasional perusahaan yang dibiayai oleh total hutang akan semakin naik , sehingga penggunaan pada kas perusahaan semakin berkurang . berkurangnya penggunaan kas perusahaan akan membuat kas yang dipegang oleh perusahaan akan semakin meningkat. Total hutang yang naik disebabkan karena perusahaan *property dan real estate* membeli bahan baku untuk produk perusahaan secara kredit sehingga perusahaan dapat meminimalkan penggunaan kas . dan dengan begitu kas yang dipegang perusahaan akan bertambah. sehingga kas yang dipegang perusahaan *property 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 untuk mendapatkan laba perusahaan dengan begitu dari hasil laba investasi itu lah akan dibayarkan hutang perusahaan. Selain itu

mudahnya perusahaan perusahaan untuk mendapatkan dana eksternal yang mana sesuai dengan pernyataan dari Ozkan dan Ozkan (2004).

### **Pengaruh *Cash conversion cycle* terhadap *Cash holding***

Dari data hasil analisis statistik ini menunjukkan bahwa *Cash conversion cycle* mempunyai koefisien regresi sebesar  $-4.20e-06$ . Hasil dari analisis uji t untuk *cash conversion cycle* memiliki nilai signifikansinya sebesar 0.7271 dimana hasil tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan yakni sebesar 0,05. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis sebelumnya tidak diterima, yang mana pada hipotesis sebelumnya mengatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Artinya *cash conversion cycle* berdasarkan pada tabel dengan nilai signifikasinya sebesar ( $0,7271 > 0,05$ ), Hipotesis  $H_A$  diterima dan  $H_0$  ditolak. dan hasil yang didapatkan dari hipotesis ini adalah tidak berpengaruh secara statistik parsial. yang mana artinya perusahaan *property dan real estate* yang ada di Indonesia, *cash holding* perusahaan tidak dipengaruhi dengan cepat atau lambat terjadinya *cash conversion cycle*. Nilai negatif yang ada di koefisien *cash conversion cycle* ini disebabkan karena perusahaan cenderung untuk menjual produknya dengan secara kredit, sedangkan di Indonesia banyak nya masyarakat yang memiliki kebiasaan tidak membayar kredit nya secara tepat waktu, dan itu akan berdampak pada pemasukkan yang diterima oleh perusahaan, sehingga perusahaan juga akan lama melunasi hutangnya kepada supplier. *Cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap perusahaan *property dan real estate* hal disebabkan dari 20 sampel dengan 94 data penelitian tahun 2012-2016 rata rata perputaran kas perusahaan *property dan real estate* sebesar 540.15 hari yang artinya untuk perputaran kas 1 periode perusahaan *property dan real estate* harus memerlukan waktu 1 tahun lebih untuk menerima kas dari penjualan produk. berdasarkan dari data tersebut perputaran kas yang optimal untuk perusahaan dengan sub sektor yang berbeda adalah kurang dari jangka waktu 1 tahun.

Hal ini sejalan dengan hasil dari penelitian dari Sheryl Yuliana senjaya (2016) yang mana berbeda dengan hasil dari penelitian Bigelli dan Vidal (2009), Anjum dan Malik (2013).

### **Pengaruh *Cash flow* terhadap *Cash holding***

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *cash flow* mempunyai koefisien regresi sebesar 0.204144. Hasil dari analisis uji t untuk *cash flow* memiliki nilai signifikansinya sebesar 0.000 dimana hasil tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan yak sebesar 0,05. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis sebelumnya diterima.

Artinya hasil dari hipotesis ini *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding* yang artinya pada perusahaan *property dan real estate* yang Indonesia

terdapat pengaruh *cash flow* pada *cash holding* perusahaan tersebut. yang mana menunjukkan semakin tinggi *cash flow* yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan .Yang mana hal itu sejalan dengan pendapat dari peneliti yang bunyinya “ perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal nya dari pada menggunakan sumber pendanaan eksternalnya (Ozkan dan Ozkan 2004), selain itu perusahaan juga cenderung untuk menahan penggunaan kas nya agar digunakan untuk mendanai kegiatan investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan, dan juga untuk berjaga jaga agar perusahaan dapat menggunakan kas nya apabila perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan” (Ogundipe et, al 199). Menurut Ratnasari (2015) perusahaan property dan real estate membeli bahan baku secara kredit agar perusahaan dapat meminimalkan arus kas yang keluar sehingga kas yang akan dipegang perusahaan akan semakin besar. *Cash flow* itu menggambarkan seberapa besar cash yang akan diterima oleh perusahaan dimasa yang akan datang .karena *cash flow* yang dimiliki positif maka kebutuhan dana dimasa yang akan datang akan tinggi juga dan perusahaan harus menjaga kas dari operasionalnya.yang artinya semakin tinggi *cash flow* maka akan semakin tinggi juga kas yang akan dipegang oleh perusahaan. Berdasarkan pecking order theory perusahaan lebih menyukai untuk mendahulukan pendanaan internalnya. Perusahaan akan menggunakan dana dari laba yang ditahan dahulu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, dan pada saat dana dari laba yang ditahan tersebut tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang untuk membiayai kebutuhan dan kegiatan operasional perusahaan dengan cara perusahaan property dan real estate membeli bahan baku secara kredit agar perusahaan tersebut dapat meminimalkan arus kas yang keluar sehingga perusahaan dapat memegang kas dalam jumlah yang besar .

## **PENUTUP**

1. Berdasarkan pada Uji T yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda ditemukan pengaruh yang terdapat pada variabel leverage, cash conversion cycle dan *cash flow* terhadap *cash holding* adalah sebagai berikut : :
  - a. Variabel Leverage berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan property dan real estate.
  - b. Variabel cash conversion cycle tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan pada perusahaan property dan real estate
  - c. Variabel *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan property dan real estate

Terdapatnya perbedaan pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti disebabkan adanya perbedaan objek penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelum dan juga terdapat perbedaan dari waktu objek yang digunakan oleh peneliti . pada penelitian ini menggunakan objek perusahaan property dan real estate dengan focus tahun yang diteliti tahun 2012 -2016.

2. Berdasarkan hasil uji F ditemukan variabel leverage, cash conversion dan *cash flow* secara simultan terhadap cash holding perusahaan property dan real estate tahun 2012-2016
3. Berdasarkan dari uji koefisien determinasi hasilnya menunjukkan variabel leverage, cash conversion cycle dan *cash flow* mempengaruhi variabel cash holding dengan nilai sebesar 52,6% dan sisanya sebesar 47,4% cash holding dipengaruhi oleh variabel lainnya.
4. Berdasarkan dari uji asumsi klasiknya ditemukan :
  - a. Uji autokorelasi dengan menggunakan aplikasi eviews7 dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW test) ditemukan autokorelasi, namun setelah dilakukan outlier pada data variabel maka dengan menggunakan Uji DW test tidak ditemukan lagi autokorelasi pada data tersebut. Dengan nilai DW test sebesar 1.790
  - b. Uji normalitas dengan menggunakan data yang telah di outlier, maka hasil yang ditemukan adalah data berdistribusi dengan normal. uji normalitas ini diuji dengan menggunakan uji Jarque-Bera (J-B test)
  - c. Uji multikolinearitas dengan menggunakan data yang telah di outlier, maka hasil yang ditemukan adalah tidak terdapat multikolinearitas terhadap data yang diteliti.
  - d. Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan data yang telah di outlier maka hasil yang ditemukan adalah tidak terjadinya heteroskedastisitas terhadap data yang diteliti. uji heteroskedastisitas ini menggunakan uji Harvey.

#### **B. Keterbatasan penelitian**

1. Pada penelitian menggunakan perusahaan property dan real estate sebagai objek penelitian. Sehingga hasil dari cash holding ini hanya bisa dipakai untuk perusahaan yang berada pada sektor property dan real estate saja
2. Pada penelitian ini hanya menggunakan variabel leverage, cash conversion dan *cash flow* sehingga penelitian hanya fokus pada tiga variabel tersebut
3. Penelitian ini menggunakan sampel yang sedikit dikarenakan sedikitnya informasi yang lengkap terdapat pada laporan keuangan yang berhubungan dengan tiga variabel tersebut.

#### **C. Saran**

1. Pada penelitian selanjutnya bisa melakukan penelitian dengan menggunakan variabel di karenakan pada penelitian ini variabel *cash flow*, leverage dan CCC hanya bisa memberikan penjelasan pada cash holding dengan nilai sebesar 52,6% sehingga bisa memungkinkan untuk mencari yang baru dengan menggunakan variabel net working capital, investmen opportunity dll
2. Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan sub sektor perusahaan yang berbeda sehingga mungkin akan mendapat hasil yang berbeda sektor property dan real estate

3. Pada penelitian selanjutnya bisa mencari data yang lengkap dan berisi dengan informasi informasi yang lengkap agar bisa memiliki banyak sampel.
4. Pada penelitian berikutnya bisa menggunakan perusahaan yang beralokasi di luar negeri (perusahaan yang sudah multinational) sehingga mungkin bisa mendapatkan tantangan yang baru .

## DAFTAR PUSTAKA

- Afza, T., Adnan M “ Determinants of corporate cash holding : A Case Study of Pakistan”. Singapore Economics Review Conference (SERC). August 01-04 2007
- Bates, T., Kahle, K., Stulz, R. (2009). Why Do US Firms Hold So Much Cash Than They Used To Be? *Journal of Finance*, 64, 1985–2021
- Bigelli, M., Vidal, J.S. (2012). Cash Holding in Private Firms. *Journal of Banking and Finance* Vol 36, 26 – 35. Brigham dan Houston. (2010). Dasar – dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat
- Brigham, E. F., Houston, J. F. “dasar dasar manajemen keuangan”. Jilid 1 edisi 9. Jakarta : erlangga.
- Brigham, E. F., Houston, J. F. “dasar dasar manajemen keuangan”. Jilid 2 edisi 9. Jakarta : erlangga.
- Ferreira, Miguel A, dan Antonio S. Vilela. (2004). Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Financial Management*, Vol. 10, No. 2
- Ghozali, I ( 2013 ). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika : Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EVIEWS 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gill, Amajit, dan Shah Charul. (2012). Determinant of Corporate Cash Holdings : Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, Vol 4, No 1, January 2012. College of Business Administration, Trident University Internasional
- Jinkar, Rebecca Theresia. (2013). Analisa Faktor – faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Indonesia*
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Keown, A.J., Martin, J.D., Petty, J. W., Scott, D.F “ Dasar-dasar Manajemen Keuangan” Buku 2. Jakarta Salemba Empat 2000
- Kim, J.Y, Kim, H.J., Woods, D., 2011. Determinants of Corporate Cash Holding levels: An Empirical Examination of The Restaurant Industry. *International Journal of Hospitality Management* Vold 30, 568-574
- Mamduh, Hanafi. Edisi 1 “ *manajemen Keuangan*”. Yogyakarta : BPFE
- Marfuah, dan Ardan Zulhilmi. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Universitas Islam Indonesia*.
- Ogundipe, L.O, Ogundipe, S.E & Ajao, S.K “Cash Holding and Firm Characteristic: Evidence from Nigerian Emerging Market”. *Journal of Business, Economic & Finance*, 1(2). 2012
- Opler et al, 1999. The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Economics* Vol 52, 3-46

- Ozkan, A., Ozkan, N., 2004. Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of UK Companies. *Journal of Banking & Finance* Vol 28, 2103-2134
- Prasetyanto, Hanafi. (2014). Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 -2013. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Ratnasari, musryifah (2015). Analisis pengaruh cash *cash flow* investment opportunity set ,leverage dan capital expenditure terhadap cash holding pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2014. Skripsi. Universitas islam negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Saddour Khaoula, 2006, The Determinants and the Value of Cash Holding :Evidence from French firms, Cahier De Recherche.
- Sartono, agus “Manajemen keuangan toeri dan aplikasi ” edisi 3 ,BPFE-Yogyakarta 1998
- Shim, Jae K dan Joel G. siegel : alih bahasa julus mulyadi, neneng Natalia ; editor yati sumiharti “ Budgeting: basics and beyond “ Jakarta: erlangga 2001
- Senjaya, Sheryl Yuliana. (2015) Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle, dan Corporate Governance Terhadap Cash Holding. Tesis. Universitas Udayana.
- Sugiyono. (2009). Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D). Bandung: Alfabeta.
- William, dan Syarief Fauzi. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Cycle terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol 1, No. 2.

### **Sumber internet**

- <https://finance.detik.com/properti/d-3746672/ngeri-kenaikan-harga-rumah-lebih-tinggi-dari-inflasi>
- [www.ekonomi.kompas.com](http://www.ekonomi.kompas.com)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.brimatama.com](http://www.brimatama.com)
- [www.statistikian.com/2017/01/tutorial-regresi-linear-dengan-evIEWS.html](http://www.statistikian.com/2017/01/tutorial-regresi-linear-dengan-evIEWS.html)
- [www.kajianpustaka.com/2016/11/pengertian-dan-jenis-jenis-leverage.html](http://www.kajianpustaka.com/2016/11/pengertian-dan-jenis-jenis-leverage.html)
- <https://www.investopedia.com/articles/06/cashconversioncycle.asp>
- <https://www.investopedia.com/terms/c/cashflow.asp>
- <https://www.Indonesia-investments.com/id/berita/kolom-berita/analisis-pasar-properti-Indonesia-overview-kepemilikan-asing/item5728?>
- <http://www.tribunnews.com/nasional/2017/12/30/deretan-pembangunan-infrastruktur-yang-rampung-tahun-2017?page=3>