

**PENGARUH *LEVERAGE*, *CASH FLOW* DAN *CASH CONVERSION CYCLE*
TERHADAP *CASH HOLDING***

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang
Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016 – 2018)**

Nur Azizah (1510421169)

Dr. Dwi Cahyono, M.Si, Ak, Gardina Aulin Nuha, SE, M.Akun

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Akuntansi

Universitas Muhammadiyah Jember

Jl. Karimata No.63 Jember 68121

Email: zizahnura18@gmail.com

ABSTRACT

This research was aims to determine the effect of Leverage, Cash Flow, and Cash Conversion Cycle on Cash Holding in property and real estate sector companies that listed on Indonesian Sharia Stock Index. The research period used is the period 2016 – 2018. The design of this research is assosiative causality research. The sample in this research was obtained by purposive sampling method. Based on existing criteria, obtained 20 companies that becamet he research sample. This research used secondary data. The data analysis technique used is multiple linear regression analisis. The results of this research showed that Leverage and Cash Flow significantly influence Cash Holding. While Cash Conversion Cycle has no effect on Cash Holding.

Keyword: Cash Holding, Leverage, Cash Flow, Cash Conversion Cycle

PENDAHULUAN

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, kas didefinisikan sebagai berikut: “Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro” (1995:2.2). Kas juga merupakan komponen yang sangat penting bagi keberlangsungan usaha suatu perusahaan, karena dengan adanya kas perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansial tepat pada waktunya dan dapat digunakan sebagai media investasi untuk menghasilkan keuntungan.

Semakin pesatnya persaingan perkembangan antar usaha menyebabkan perusahaan harus memiliki sistem pengelolaan atau manajemen yang baik dalam perusahaannya, termasuk didalamnya pengelolaan kas perusahaan. Praktik manajemen kas yang buruk tidak hanya menyebabkan pemborosan terhadap pengeluaran perusahaan, namun juga dapat menghambat pertumbuhan perusahaan

dan efektifitas kegiatan operasional perusahaan. Salah satu bentuk pengelolaan kas adalah dengan menentukan tingkat kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan atau menentukan tingkat *cash holding* perusahaan yang optimal (Arieskawati, 2017).

Manajemen menerapkan kebijakan *cash holding* yang berbeda-beda pada perusahaan yang sedang tumbuh (berkembang) *cash holding* akan lebih besar dibanding dengan perusahaan yang sudah dewasa (Saddour, 2006). Berdasarkan sumber penelitian terbaru yang menjadi besaran patokan bagi tingkat *cash holding* yang optimal bagi perusahaan di Indonesia yaitu kisaran 10,4% dan 8,4% untuk perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2010-2014 (Sutrisno, 2017). Sedangkan untuk perusahaan properti dan *real estate* sendiri berdasarkan penelitian yang dilakukan pada periode 2008 – 2013 tingkat *cash holding* yang optimal yaitu kisaran 13,46% dan 8,97% (Prasentianto, 2014). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia lebih memiliki kendala pendanaan dan cenderung memegang kas lebih besar.

Dari berbagai macam sektor perusahaan yang menggerakkan roda perekonomian bangsa, sektor properti masih memiliki daya tarik tersendiri untuk diteliti dalam kaitannya dengan topik penelitian ini mengenai *cash holding*. Karena investasi dalam bentuk properti masih menjadi alternatif bagi masyarakat dalam berinvestasi disamping logam mulia ataupun saham. Menurut Maharso (2013, dalam neraca.co.id) mengatakan bahwa Indonesia masih menjadi negara tujuan untuk investasi di bidang properti. Kebutuhan dana untuk operasional perusahaan yang bergerak dalam sektor properti harus benar-benar diperhatikan. Kesalahan penghitungan dapat mengakibatkan perusahaan tersebut pailit. Berikut beberapa fenomena mengenai *cash holding* yang terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate*:

1. *PT Bakrieland Development Tbk* (ELTY). Perusahaan tersebut di gugat pailit oleh *The Bank of New York Mellon* cabang London 2013 lalu terkait pelunasan utang berupa obligasi dari anak usahanya yaitu BLD Investment Pte Ltd. Akibat peristiwa tersebut, dilakukan penghentian sementara atas perdagangan efek PT. Bakrieland Development Realty oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menghindari perdagangan yang tidak wajar atas saham perusahaan tersebut (republika.co.id, diakses 18 Juni 2019).
2. PT. Pelita Propertindo Sejahtera. Pada Tahun 2010, digugat oleh para pembeli karena pihak PT. Pelita Propertindo tidak memenuhi kewajibannya terkait keterlambatan dalam menyelesaikan proses pembangunan apartemen Palazzo, sedangkan para pembeli telah melunasi pembayaran untuk unit apartemennya. Pada akhir Januari 2010, Pengadilan Niaga Jakarta Pusat menyatakan bahwa PT. Pelita Propertindo Sejahtera dalam keadaan pailit (m.tempco.co, diakses 2 Juli 2019).

3. PT. Panghegar Kana Properti dan Hotel Panghegar. Pada tahun 2016 dua anak perusahaan Panghegar Group tersebut memiliki utang kepada PT. Bank Bukopin dan terancam pailit dikarenakan tidak dapat membayarkan hutangnya setelah perpanjangan masa pembayaran utang ditolak oleh kreditur. Selain itu, Hotel Panghegar juga memiliki utang pajak (tv.kompas.com diakses 2 Juli 2019).

Selain contoh beberapa kasus diatas, kendala yang terjadi dalam bisnis properti yaitu adanya fenomena spekulasi properti yang terjadi di Indonesia yang akan berdampak buruk bagi investor. Dimana salah satunya yaitu nasabah yang mengajukan lebih dari 1 Kredit Pemilikan Rumah (KPR) atau Kredit Pemilikan Apartemen (KPA) yang mengakibatkan perputaran uang perusahaan menjadi terhambat dan berdampak pada banyaknya kasus kredit macet. Selain permasalahan tersebut faktor tidak stabilnya kurs rupiah terhadap mata uang asing juga ikut memicu para investor berjaga-jaga dan mengambil sikap *wait and see*, mengingat harga material bangunan sangat dipengaruhi oleh mata uang asing.

Contoh kasus tersebut dapat dijadikan pelajaran untuk perusahaan-perusahaan lainnya bahwa perusahaan harus tetap memperhatikan pengelolaan kas agar kepemilikan kas perusahaan tetap optimal sehingga likuiditas perusahaan tetap terjaga dengan baik khususnya pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

TINJAUAN PUSTAKA

A. *Cash Holding*

Memegang kas atau dalam bahasa asing disebut dengan istilah *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di tangan atau tersedia untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik dan untuk dibagikan ke investor (Gill dan Shah, 2012). Setiap perusahaan memiliki kebijakan *cash holding* yang berbeda – beda. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan keadaan yang dihadapi oleh perusahaan dan juga motivasi yang berbeda dalam memegang kas.

B. *Trade Off Theory*

Menurut Marfuah dan Zuhilmi (2014), *trade off theory* menyatakan bahwa *cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat (*cost and benefit*) yang didapatkan dalam menahan kas. Keputusan yang tepat dalam mengelola *cash holding* akan konsisten dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Keynes (1937), ada beberapa keuntungan dari *cash holding* yang didasarkan beberapa tipe motif dari perusahaan yang memegang kas, antara lain: a. *Transaction motive*, b. *Precaution motive*, c. *Speculation motive*, d. *Arbitrage motive*.

C. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* didasarkan pada penelitian Myers dan Majluf (1984). Teori ini menunjukkan penjelasan untuk perilaku pembiayaan perusahaan sehingga perusahaan memiliki kecenderungan untuk mengutamakan sumber dana internal

daripada dana eksternal. Sumber-sumber pembiayaan perusahaan berasal dari tiga sumber, yaitu pembiayaan internal, menerbitkan hutang, dan menerbitkan ekuitas baru. Perusahaan memprioritaskan untuk menggunakan pembiayaan internal (laba yang ditahan) sebagai pilihan yang pertama. Pembiayaan internal ini dipilih menjadi pilihan pertama karena melalui pembiayaan ini lebih murah dan tidak berisiko.

D. Leverage

Purnasiwi dan Sudarno (2011) mendefinisikan *leverage* sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Sederhananya *leverage* yaitu alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjangnya.

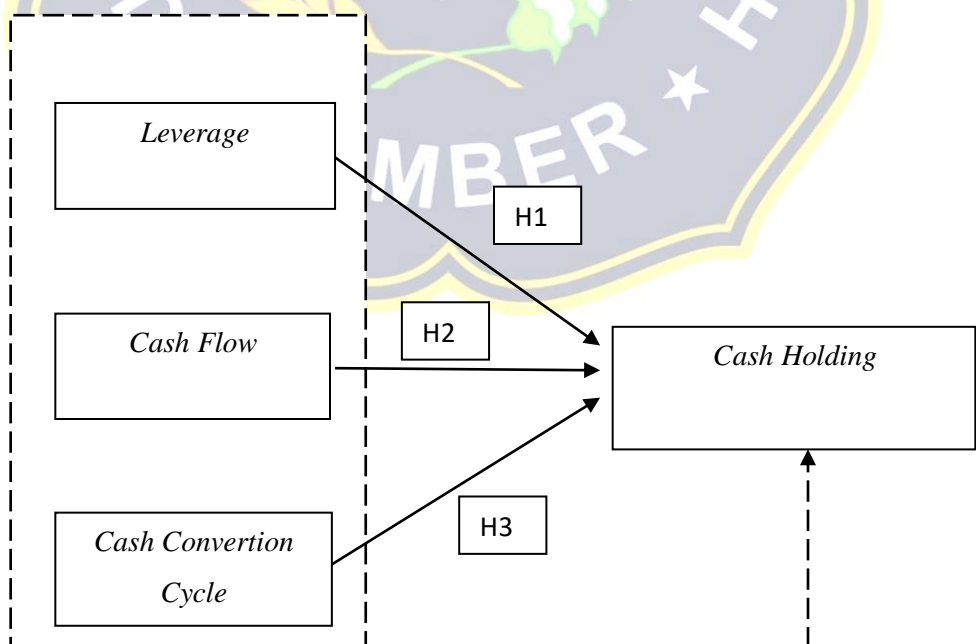
E. Cash Flow

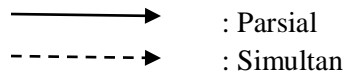
Cash flow merupakan arus kas masuk operasi dengan pengeluaran yang dibutuhkan untuk mempertahankan arus kas operasi di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2001). Apabila arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar, hal ini menunjukkan arus kas bersih positif dan sebaliknya, apabila arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar, maka terjadi arus kas bersih negatif. Arus kas bersih positif menyebabkan naiknya jumlah kas yang dimiliki perusahaan dan sebaliknya, arus kas bersih negatif mengakibatkan turunnya jumlah kas perusahaan.

F. Cash Conversion Cycle

Cash Conversion Cycle (CCC) yaitu proses dimana perusahaan mengeluarkan dana untuk membiayai kebutuhan operasionalnya untuk memproduksi (bangunan pada perusahaan properti) sampai dana itu kembali setelah hasil produksi jadi dan telah dilakukan transaksi jual beli.

KERANGKA KONSEPTUAL





PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash Holding*

Agency theory memprediksi adanya hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding*. Ferreira dan Vilela (2004) berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah membuat kurangnya pengawasan dari pihak eksternal sehingga memungkinkan terjadinya *diskresi manajerial* yang lebih besar saat kas berada pada tingkat yang lebih tinggi para manajer dapat memanfaatkannya untuk mendapatkan keuntungan bagi diri mereka sendiri. Ozkan dan Ozkan (2002) mengatakan tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menerbitkan hutang, perusahaan menggunakan hutang sebagai pengganti untuk memegang kas dalam jumlah yang besar.

Opler *et. al.* (1999) dan Bates *et. al.* (2009) mendokumentasikan hubungan negatif yang terjadi antara *leverage* dan *cash holding*. Bashkins (1987) berargumen bahwa *opportunity cost* atas investasi pada aset likuid dengan menggunakan pendanaan eksternal (hutang) meningkat. Hal ini berarti jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan tidak lagi besar. Berdasarkan uraian tersebut dan sesuai dengan *Pecking Order Theory*.

H_1 : *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding*

2. Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding*

Cash flow atau arus kas adalah suatu laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar suatu perusahaan pada periode waktu tertentu. Basheer (2014) dalam penelitiannya menemukan hubungan positif dan signifikan antara *cash flow* terhadap *cash holding*. Hubungan positif tersebut konsisten dengan prediksi dari teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan arus kas yang tinggi lebih memilih untuk menyimpan jumlah kas secara signifikan. Kim *et al.* (2011) mengatakan terdapat hubungan negatif antara *cash flow* dan *cash holding* karena *cash flow* dari kegiatan operasi mengurangi kebutuhan untuk memegang cadangan kas. Ferreira dan Vilela (2004) mendapatkan hasil bahwa terdapat hubungan positif antara *cash flow* dan *cash holding*. Berdasarkan uraian di atas, maka *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H_2 : *Cash Flow* berpengaruh terhadap *Cash Holding*

3. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding*

Cash Conversion Cycle (CCC) atau siklus konversi kas adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi. Hubungan antara *cash conversion cycle* dan *cash holding*

lebih jelas ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Bigelli dan Vidal (2012) yang mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang cukup lama akan cenderung memegang kas dalam jumlah yang besar atau dapat dikatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap penentuan tingkat penahanan kas perusahaan.

H_3 : *Cash Conversion Cycle* berpengaruh terhadap *Cash Holding*

METODE PENELITIAN

1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 51 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI. Untuk menentukan jumlah sampel peneliti menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan. Dengan periode 2016 – 2018 berarti jumlah sampel yaitu 60 *firm-years*.

2. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan berupa data keuangan yang telah diterbitkan secara berkala oleh perusahaan sektor *property dan real estate* dalam *Indonesian Stock Exchange* (IDX) selama periode penelitian yaitu 2016 - 2018. Dimana data yang dipakai pada penelitian ini ialah data laporan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

3. Teknik Analisis Data

a. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2013).

b. Uji Asumsi Klasik

Uji ini dilakukan untuk melanjutkan pengujian selanjutnya yaitu pengujian regresi linier berganda. Uji ini terdiri dari:

- Uji Normalitas
- Uji Multikolinearitas
- Uji Autokorelasi
- Uji Heteroskedastisitas

c. Analisis Regresi Linier Berganda

Bentuk persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

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

Dimana:

Y = *Cash Holding*

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_3$ = Koefisien Regresi

- X_1 = Leverage
 X_2 = Cash Flow
 X_3 = Cash Conversion Cycle
 e = Kesalahan Residual

d. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

e. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F berguna untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

f. Uji Koefisien Determinasi

Pada intinya koefisien determinasi (*adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016 – 2018. Terdapat 51 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dan dapat dijadikan sampel perusahaan sektor properti dan *real estate* sebanyak 20 perusahaan. Penentuan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang sudah dan masih terdaftar di ISSI periode 2016 – 2018 (Populasi)	51
2.	Perusahaan yang delisting pada periode 2016 – 2018, antara lain: a. Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI), delisting pada 2017 b. Ciputra Property (CTRP) dan Ciputra Surya (CTRS), delisting pada 19 Januari 2017 karena merger dengan Ciputra Development (CTRA)	(3)
3.	Tidak melaporkan laporan keuangannya secara lengkap selama periode 2016 – 2018	(13)
4.	Data yang dibutuhkan tidak tersedia lengkap dalam laporan keuangan (persediaan, penjualan, utang)	(5)
5.	Data outlier	(10)
6.	Jumlah sampel	20

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

2. Uji Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CH	60	,006	,219	,06803	,048773
LV	60	,034	,756	,41299	,169564
CF	60	-,023	,294	,09052	,067848
CCC	60	-2052,774	4681,221	1005,14298	1187,116634
Valid N (listwise)	60				

Sumber: SPSS (data diolah), 2019

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa untuk variabel CH menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,06803 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,048773. Dimana nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasinya, berarti ukuran penyebaran datanya semakin kecil.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa untuk variabel LV menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,41299 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,169564. Dimana nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasinya, berarti ukuran penyebaran datanya semakin kecil.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa untuk variabel CF menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,09052 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,067848. Dimana nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasinya, berarti ukuran penyebaran datanya semakin kecil.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa untuk variabel CCC menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1005,14298 dan nilai standar deviasinya sebesar 1187,116634. Dimana nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasinya, berarti ukuran penyebaran datanya semakin kecil.

3. Uji Asumsi Klasik

c. Uji Normalitas

Uji Normalitas		
	Unstandardized Residual	Kesimpulan
Kolmogorov-Smirnov Z	1,022	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,247	Berdistribusi Normal

Sumber: SPSS (data diolah), 2019

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,247 dimana angka ini lebih besar dari ketentuan signifikansi yaitu 0.05. maka

sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* diatas, dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

d. Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
LV	0,983	1.017	Tidak terjadi multikolinearitas
CF	0,875	1.142	Tidak terjadi multikolinearitas
CCC	0.884	1.131	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: SPSS (data diolah), 2019

Berdasarkan uji multikolinearitas pada data tabel diatas, diketahui bahwa nilai *tolerance* pada masing-masing variabel lebih dari 0,10 yakni pada LV sebesar 0,983, CF sebesar 0,875, CCC sebesar 0.884. Sementara untuk nilai VIF pada masing-masing variabel tidak ada yang lebih dari 10 yakni pada LV sebesar 1.017, pada CF sebesar 1.142 dan pada CCC sebesar 1.131. Maka mengacu pada dasar pengambilan keputusan uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi.

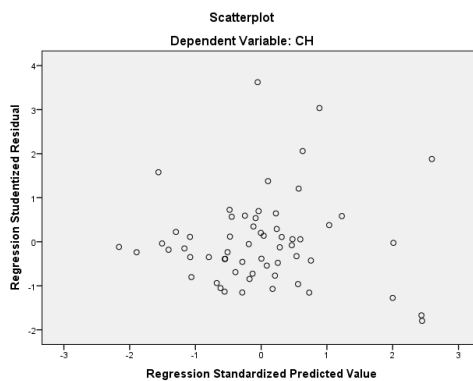
e. Uji Autokorelasi

Model	Uji Autokorelasi	
	Durbin-Watson	Keterangan
1.	1.996	Tidak ada autokorelasi

Sumber: SPSS (data diolah), 2019

Berdasarkan uji autokorelasi pada tabel diatas, diketahui bahwa nilai DW sebesar 1.996. Dimana nilai DW 1.996 ini lebih besar dari (du) yaitu 1,7015 dan kurang dari ($4-du$) yaitu 2.2985. jika dilihat dari ketentuan pengambilan keputusan, hasilnya termasuk dalam ketentuan $du < d < 4-du$ sehingga dapat disimpulkan bahwa $1.7015 < 1.996 < 2.2985$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif dalam model regresi.

f. Uji Heteroskedastisitas



Dari grafik scatterplot di atas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas, dimana titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol (0) pada sumbu Y maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized	Sig.
	Coefficients	
	B	
(Constant)	-0,004	0,842
LV	0,079	0,020
CF	0,368	0,000
CCC	5,950E-006	0,235

Sumber: SPSS (data diolah), 2019

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,004 + 0,079X_1 + 0,368X_2 + 5,950X_3 + e$$

Atau

$$\text{Cash Holding} = -0,004 + 0,079LV + 0,368CF + 5,950CCC + e$$

5. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji Hipotesis

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-0,004	0,019			-0,200	0,842
LV	0,079	0,033	0,273		2,389	0,020
CF	0,368	0,087	0,512		4,217	0,000
CCC	5,950E-006	0,000	0,145		1,200	0,235

Sumber: SPSS (data diolah), 2019

Dari tabel diatas dapat diketahui besar dari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*
Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari LV yaitu 0.020 dimana nilai ini lebih kecil dari 0.05. maka disimpulkan bahwa secara individual *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
2. Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*
Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari CF yaitu 0.000 dimana nilai ini lebih kecil dari 0.05. maka disimpulkan bahwa secara individual *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
3. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*
Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari CCC yaitu 0.235 dimana nilai ini lebih besar dari 0.05. maka disimpulkan bahwa secara individual *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

6. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

		Uji F				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,039	3	0,013	7,213	0.000
	Residual	0,101	56	0,002		
	Total	0,140	59			

Sumber: SPSS (data diolah), 2019

Perhitungan F tabel:

$$\begin{aligned}
 F \text{ tabel} &= (k ; n-k) \\
 &= (3 ; 60-3) \\
 &= (3 ; 57) \\
 &= 2,77
 \end{aligned}$$

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat nilai F hitung sebesar 7,213 sedangkan untuk nilai F tabelnya sebesar 2,77 dan untuk nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage*, *Cash Flow* dan *Cash Conversion Cycle* secara simultan berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2018.

7. Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	0,597	0,357	0,321	0,04147	

Sumber: SPSS (data diolah), 2019

Hasil uji *Adjusted R²* pada penelitoan ini diperoleh nilai sebesar 0,321. Hal ini menunjukkan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh *leverage*, *cash flow* dan *cash conversion cycle* sebesar 32,1% sedangkan sisanya 67,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *cash flow* dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 – 2018. Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara individual *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
2. Secara individual *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
3. Secara individual *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Saran

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

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan memengaruhi *cash holding* perusahaan misalnya *net working capital*, *growth opportunity*, *good corporate governance*, *divident payment*.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menganalisis *cash holding* pada sub sektor lain yang ada pada sektor manufaktur selain perusahaan properti dan *real estate*, seperti sektor *food and beverage*, sektor industri dasar dan kimia, sektor pertambangan dan sektor-sektor lainnya. Hal ini dimaksudkan agar dapat diperoleh gambaran yang detail dan dapat diperbandingkan mengenai praktek pengelolaan *cash holding* di berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Arieskawati, A. (2017). *“Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kebijakan Cash Holdings”*. Doctoral Dissertation, Stie Perbanas Surabaya.
- Basheer, Muhammad Farhan. (2014). *“Impact of Corporate Governance on Corporate Cash Holdings: An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan”*. International Journal of Innovation and Applied Studies. 7, 1371-1383.
- Baskin, J. B. (1987). Corporate liquidity in games of monopoly power. The Review of Economics & Statistics, 69(2), 312-319.

- Bates, T., Kahle, K. dan Stulz R.. (2009) *“Why do U.S. Firms hold so much more Cash than they used to?”*. Journal of Finance. LXIV (5).
- Bigelli, M., Vidal, J.S. (2012). *“Cash Holding in Private Firms”*. Journal of Banking and Finance Vol 36, 26 – 35.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *“Manajemen Keuangan”* (Buku 1 Edisi 8). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *“Manajemen Keuangan”* (Buku 2 Edisi 8). Jakarta: Erlangga.
- Daher, M. (2010). *“The Determinants of Cash Holdings in UK Public and Private Firm”*s. Doctoral Dissertation, Lancaster University. Erawan, Anto. (19 Agustus 2015). BKPM: Sektor Industri.
- Dittmar, A. K., & Duchin, R. (2010). The Dynamics of Cash. Ross School of Business Paper No. 1138.
- Ferreira, Miguel A., dan Antonio S. Vilela. (2004). *“Why Do Frims Hold Cash? Evidence from EMU Countries”*. European Financial Management, Vol. 10, No. 2.
- 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.
- IAI. *“Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2: Kas dan Setara Kas”*. IAI, Jakarta, 2009.
- Kim, J., Kim, H., dan Woods, D. (2011). *“Determinants Of Corporate Cash-Holding Levels: An Empirical Examination Of The Restaurant Industry”*. International Journal of Hospitality Management. 30 (3), 568-574.
- Keynes, John M. (1936). *“The General Theory of Employment. Interest and Money”*. London: Macmillan.

Lee, Y., & Song, K. (2007). Why have East Asian Firms Increased Cash Holdings so much after the Asian Financial Crisis? 20th Australian Finance & Banking Conference 2007.

Marfuah & Zulhilmi, A. (2014). “Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan”. Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Universitas Islam Indonesia.

Myers, S. C, dan Majluf, N. S. (1984). “Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have”. Journal of Financial Economics, 13(2), 187-221.

Opler, T., L. Pinkowitz, R. Stulz, and R. Williamson. (1999). “The Determinants and Implications of Corporate Cash Holding”. Journal of Financial Economics, 52 (1), 3-46.

Ozkan, A., Ozkan, N. (2004). “Corporate Cash Holdings: And Empirical Investigation o UK Companies”. Journal of Banking and Finance, 28, 2103-2134.

www.idx.co.id (diakses pada 2 Juli 2019)

www.sahamok.com (diakses pada 20 Juni 2019)

<https://www.merdeka.com/uang/sektor-properti-diindonesia-ini-jadi-incaran-investor-asing.html> diakses 2 Juli 2019

<http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/bisnis/13/09/10/mswgd6-berutang155-juta-dolar-as-bakrieland-ajukan-penundaan-pembayaran> (diakses, 18 Juni 2019)

<https://m.tempo.co/read/news/2010/02/16/090226147/pengembangpalazzo-dipailit-konsumen-terancam-kehilangan-hak> (diakses 2 Juli 2019)

<http://tv.kompas.com/read/2016/06/14/4940203696001/panghegar-kini-terancam-pailit> (diakses, 2 Juli 2019)