

**PENGARUH CASH FLOW, NET WORKING CAPITAL, CAPITAL  
EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY, LEVERAGE TERHADAP  
CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**



**Oleh**

**SANDI YULISMAN**

**1512110354**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT BISNIS DAN INFORMATIKA DARMAJAYA  
BANDAR LAMPUNG**

**2019**

**PENGARUH CASH FLOW, NET WORKING CAPITAL, CAPITAL  
EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY, LEVERAGE TERHADAP  
CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar

**SARJANA EKONOMI**

Pada

Program Studi Manajemen



Oleh

**SANDI YULISMAN**

**1512110354**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT BISNIS DAN INFORMATIKA DARMAJAYA  
BANDAR LAMPUNG**

**2019**



### **PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi atau karya yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggung jawaban sepenuhnya berada di pundak saya.

Bandar Lampung



**SANDI YULISMAN**

**NPM. 1512110354**

## HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PENGARUH CASH FLOW, NET WORKING CAPITAL, CAPITAL EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY, LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama Mahasiswa : **SANDI YULISMAN**

No. Pokok Mahasiswa : **1512110354**

Program Studi : **Manajemen**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam sidang tugas penutup studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** Pada Jurusan **MANAJEMEN IBI DARMAJAYA**.

Disetujui oleh,  
Dosen pembimbing

  
Dr. R.Z Abdul Aziz, M.T., Ph.D  
NIK. 01050904

Mengetahui  
Jurusan,

  
Aswadi S.E. M.M.  
NIK. 10190605

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E. MM       | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E. MM       | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Ditulis oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

**: SANDI YULISMAN**

**: 1512110354**

**: Manajemen**

**Dilulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari**

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E., M.M.    | Pengujian I    |

: SANDI YULISMAN  
 : 1512110354  
 : Manajemen

lulus oleh Dewan Penguji yang terdiri dari

| <u>Status</u> | <u>Tanggal</u> |
|---------------|----------------|
| S.E. MM       | Penguji I      |

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Tangerang, pada tanggal 08 Juli 1996 sebagai anak ke 1 dari 3 bersaudara, dari pasangan Bapak Darwis dan Ibu Marsiyem..

### **1. Identitas**

- a. Nama : Sandi Yulisman
- b. NPM : 1512110354
- c. Agama : Islam
- d. Alamat : Jati Mulyo II, Pasar Liwa, Balik Bukit
- e. Suku : Jawa
- f. Kewarganegaraan : Indonesia

### **2. Riwayat Pendidikan**

- a. Tahun 2009 menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 1 Liwa.
- b. Tahun 2012 menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di MTs Negeri 1 Liwa.
- c. Tahun 2015 menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Liwa.
- d. Tahun 2015 terdaftar sebagai mahasiswa Program Studi Manajemen pada Jenjang Strata (S1) di Institut Bisnis dan Informatika Darmajaya Bandar Lampung.
- e. Penulis melakukan Praktek Kerja Pengabdian Masyarakat di Pekon Wates Timus, Kecamatan Gading Rejo, Kabupaten Pringsewu pada tahun 2018.

## HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT  
Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang.*

*Bahwa atas taufik dan hidayahnya maka penulis dapat  
menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Terimakasih atas  
nikmat dan rahmat-mu yang agung ini, hari ini hamba  
bahagia. Dengan ridho Allah SWT*

*Kupersembahkan kepada*

*Kedua orang tua ku, Ayah Darwis dan Ibu Marsiyem, yang  
telah memberikan cinta, kasih dan sayang kepadaku, selalu  
mendoakanku, mendukungku dan menyemangatiku dengan  
sepenuh hati.*

*Pembimbingku Dr. R.Z Abdul Aziz, M.T  
yang saya hormati.*

*Untuk teman-teman sepembimbing, seperjuangan jurusan  
manajemen angkatan 2015 yang selalu memotivasi, memberi  
doa, dukungan, serta semangat untuk menyelesaikan skripsi.*

*Almamaterku IBI Darmajaya*

## **MOTTO**

*Visi tanpa eksekusi adalah halusinasi*

*(Henry Ford)*

*Orang yang kaya bukanlah orang yang memiliki banyak hal,  
tetapi orang yang dapat menikmati apa pun yang mereka  
miliki*

*(Arvan Pradiansyah)*

*Tidak ada kesuksesan melainkan dengan pertolongan  
Allah*

*(Q.S Huud: 88)*

## ABSTRAK

### PENGARUH CASH FLOW, NET WORKING CAPITAL, CAPITAL EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY, LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

**Sandi Yulisman**

*Cash holding* memiliki arti penting dalam menunjang setiap kegiatan perusahaan operasional suatu perusahaan. Memiliki kas dalam jumlah yang banyak dapat memberikan berbagai macam keuntungan bagi perusahaan seperti keuntungan dari potongan dagang, terjaganya posisi perusahaan dalam peringkat kredit, dan untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis dan mendeskripsikan besarnya pengaruh *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity*, *leverage* terhadap *cash holding*. Sampel dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan keseluruhan variabel di dalam penelitian ini memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* dengan tingkat signifikansi 5%. Secara parsial diperoleh hasil bahwa hanya variabel *cash flow*, *net working capital*, dan *growth opportunity* yang memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Lebih jauh lagi, R Square ( $R^2$ ) menunjukkan bahwa *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *leverage* mampu menjelaskan variabel *cash holding* sebesar 61,7 %.

**Kata Kunci:** *Cash Flow, Net Working Capital, Capital Expenditure, Growth Opportunity, Leverage dan Cash Holding*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT. Karena atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang merupakan tugas akhir guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Program Studi Manajemen IBI Darmajaya Bandar Lampung.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak memperoleh bimbingan, dorongan dan bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Ir. Firmansyah YA, MBA., M.Sc, selaku Rektor IBI DARMAJAYA Bandar Lampung.
2. Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, ST.,MT, selaku Wakil Rektor I Bidang akademik IBI DARMAJAYA Bandar Lampung.
3. Bapak Ronny Nazar, SE,M.M, selaku Wakil Rektor II Bidang Administrasi Umum dan Keuangan IBI DARMAJAYA Bandar Lampung.
4. Bapak Muprihan Thaib, S.Sos, selaku Wakil Rektor III Bidang Kemahasiswaan dan Sumber Daya IBI DARMAJAYA Bandar Lampung.
5. Bapak Prof. Ir.Zulkarnain Lubis, M.S.,Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis IBI Darmajaya.
6. Ibu Aswin, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen IBI DARMAJAYA Bandar Lampung.
7. Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, ST.MT. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan koreksi dan sarannya.
8. Para Dosen dan Staf Program Studi Manajemen IBI DARMAJAYA Bandar Lampung.
9. Kedua Orang Tua ku, Ayah dan Bunda yang selalu setia membimbing dan mendoakanku setiap saat.

10. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar terutama Program Studi Manajemen yang telah membagi ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat kepada penulis dalam pembelajaran.
11. Teman - teman Manajemen angkatan 2015 yang tidak dapat penulis sebutkan satu - persatu karena tidak hentinya - hentinya memberikan semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
12. Almamater tercinta IBI Darmajaya.
13. Dan terimakasih untuk semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu oleh penulis.

Semoga penyusunan skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan. Penulis berharap hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan acuan dalam pengembangan penelitian selanjutnya.

Bandar Lampung

**Penulis**

**SANDI YULISMAN**

**NPM: 1512110354**

## DAFTAR ISI

|                           |      |
|---------------------------|------|
| HALAMAN JUDUL DEPAN ..... | i    |
| HALAMAN JUDUL DALAM.....  | ii   |
| HALAMAN PERNYATAAN .....  | iii  |
| HALAMAN PERSETUJUAN ..... | iv   |
| HALAMAN PENGESAHAN .....  | v    |
| RIWAYAT HIDUP.....        | vi   |
| PERSEMBAHAN .....         | vii  |
| MOTTO.....                | viii |
| ABSTRAK.....              | ix   |
| KATA PENGANTAR .....      | x    |
| DAFTAR ISI. ....          | xii  |
| DAFTAR TABEL.....         | xv   |
| DAFTAR GAMBAR .....       | xvi  |
| DAFTAR LAMPIRAN .....     | xvii |

## BAB I PENDAHULUAN

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| 13.1 Latar Belakang Masalah ..... | 1 |
| 13.2 Rumusan Masalah.....         | 7 |
| 13.3 Ruang Lingkup Masalah.....   | 8 |
| 13.4 Tujuan Penelitian .....      | 8 |
| 13.5 Manfaat Penelitian .....     | 9 |
| 13.6 Sistematika Penulisan. ....  | 9 |

## BAB II LANDASAN TEORI

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 2.1 Cash Holding .....        | 11 |
| 2.2 Pecking Order Theory..... | 13 |

|      |                            |    |
|------|----------------------------|----|
| 2.3  | Cash Flow .....            | 15 |
| 2.4  | Net Working Capital .....  | 16 |
| 2.5  | Capital Expenditure .....  | 17 |
| 2.6  | Growth Opportunity .....   | 17 |
| 2.7  | Leverage .....             | 19 |
| 2.8  | Penelitian Terdahulu ..... | 19 |
| 2.9  | Kerangka Pemikiran .....   | 24 |
| 2.10 | Hipotesis .....            | 26 |

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

|         |                                        |    |
|---------|----------------------------------------|----|
| 3.1     | Jenis Penelitian .....                 | 27 |
| 3.2     | Sumber Data .....                      | 27 |
| 3.3     | Metode Pengumpulan Data.....           | 28 |
| 3.4     | Populasi Dan Sampel.....               | 28 |
| 3.4.1   | Populasi .....                         | 28 |
| 3.4.2   | Sampel .....                           | 28 |
| 3.5     | Definisi Operasional Variabel.....     | 30 |
| 3.5.1   | Variabel Dependen .....                | 30 |
| 3.5.2   | Variabel Independen.....               | 30 |
| 3.6     | Metode Analisis Data.....              | 32 |
| 3.6.1   | Uji Statistik Deskriptif.....          | 32 |
| 3.6.2   | Uji Asumsi Klasik .....                | 32 |
| 3.6.2.1 | Uji Normalitas .....                   | 32 |
| 3.6.2.2 | Uji Multikolinieritas .....            | 32 |
| 3.6.2.3 | Uji Heteroskedastisitas.....           | 33 |
| 3.6.2.4 | Uji Autokorelasi.....                  | 33 |
| 3.6.3   | Analisis Regresi Linear Berganda ..... | 35 |
| 3.6.4   | Pengujian Hipotesis .....              | 36 |

|                                                   |    |
|---------------------------------------------------|----|
| 3.6.4.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) ..... | 36 |
| 3.6.4.2 Uji Parsial (Uji Statistik t) .....       | 36 |
| 3.7 Perumusan Hipotesis.....                      | 36 |
| 3.8 Kerangka Hipotesis.....                       | 39 |

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

|                                                      |    |
|------------------------------------------------------|----|
| 4.1 Deskripsi Data.....                              | 41 |
| 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian .....               | 41 |
| 4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian .....            | 54 |
| 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....              | 63 |
| 4.3 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data.....         | 65 |
| 4.3.1 Hasil Uji Normalitas.....                      | 65 |
| 4.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas .....              | 66 |
| 4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....            | 68 |
| 4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi.....                    | 69 |
| 4.4 Hasil Analisis Data .....                        | 70 |
| 4.4.1 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....   | 70 |
| 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis.....                   | 72 |
| 4.5.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )..... | 72 |
| 4.5.2 Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t).....       | 73 |
| 4.6 Pembahasan. ....                                 | 75 |

#### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

|                    |    |
|--------------------|----|
| 5.1 Simpulan. .... | 77 |
| 5.2 Saran. ....    | 79 |

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

|                                                              |    |
|--------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....                          | 20 |
| Tabel 3.1 Kriteria Sampel .....                              | 29 |
| Tabel 3.2 Daftar Nama Sampel Penelitian .....                | 29 |
| Tabel 4.1 Hasil Perhitungan <i>Cash Holding</i> .....        | 55 |
| Tabel 4.2 Hasil Perhitungan <i>Cash Flow</i> .....           | 57 |
| Tabel 4.3 Hasil Perhitungan <i>Net Working Capital</i> ..... | 58 |
| Tabel 4.4 Hasil Perhitungan <i>Capital Expenditure</i> ..... | 59 |
| Tabel 4.5 Hasil Perhitungan <i>Growth Opportunity</i> .....  | 61 |
| Tabel 4.6 Hasil Perhitungan <i>Leverage</i> .....            | 62 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji Descriptive Statistics.....              | 64 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas.....                          | 66 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas .....                  | 67 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....               | 68 |
| Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi .....                      | 70 |
| Tabel 4.12 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....       | 71 |
| Tabel 4.13 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....        | 72 |
| Tabel 4.14 Hasil Uji Parsial (t Test).....                   | 73 |

## DAFTAR GAMBAR

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Gambar 2.9 Kerangka Pemikiran ..... | 25 |
| Gambar 3.8 Kerangka Hipotesis.....  | 40 |

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Tabulasi Perhitungan *Cash Holding*
- Lampiran 2. Tabulasi Perhitungan *Cash Flow*
- Lampiran 3. Tabulasi Perhitungan *Net Working Capital*
- Lampiran 4. Tabulasi Perhitungan *Capital Expenditure*
- Lampiran 5. Tabulasi Perhitungan *Growth Opportunity*
- Lampiran 6. Tabulasi Perhitungan *Leverage*
- Lampiran 7. Perhitungan Uji Descriptive Statistics
- Lampiran 8. Perhitungan Uji Normalitas
- Lampiran 9. Perhitungan Uji Multikolinearitas
- Lampiran 10. Perhitungan Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 11. Perhitungan Uji Autokorelasi
- Lampiran 12. Perhitungan Analisis Regresi Linear Berganda
- Lampiran 13. Perhitungan Koefisien Determinasi ( $R^2$ )
- Lampiran 14. Perhitungan Uji Parsial (t Test)

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kas merupakan aset yang memiliki peranan penting bagi setiap perusahaan. Bentuk aset perusahaan yang paling likuid adalah kas, oleh karena itu kas digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasionalnya. Untuk dapat mencapai efisiensi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, maka diperlukan pengelolaan keuangan yang tepat. Salah satu mengelolanya adalah dengan *cash holding* (menahan kas). Menurut **Gill and Shah** (2012) *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan atau tersedia untuk investasi dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan pada investor. Oleh sebab itu, *cash holding* dilihat sebagai segala sesuatu yang dapat dikonversikan ke dalam bentuk kas atau uang tunai dengan mudah.

Setiap perusahaan yang melakukan *cash holding* memiliki tujuan atau motif yang berbeda-beda. Menurut **Keynes** dalam **Ali et al.** (2016), motif atau alasan perusahaan melakukan *cash holding* ada tiga. Pertama, *transaction motive* dimana kas ditahan untuk memenuhi kebutuhan arus kas masuk dan arus kas keluar jangka pendek. Kedua, *precaution motive* merefleksikan ide bahwa perusahaan swasta dan rumah tangga menahan kas atas dasar bahwa mereka akan mampu membayar kewajiban masa depan dimana saat ini benar-benar tidak dapat diprediksi oleh perusahaan mereka. Ketiga, *speculative motive* berarti bahwa saat ini kas ditahan untuk spekulasi terhadap kemungkinan peningkatan suku bunga masa depan. Dalam penerapannya, *cash holding* digunakan oleh perusahaan untuk transaksi harian, investasi eksternal dalam bentuk pembelian saham, investasi internal dalam bentuk ekspansi pabrik, didistribusikan bagi investor dalam bentuk dividen, atau menyimpannya untuk keperluan berjaga-jaga, serta untuk mengambil

keuntungan dari pembelian jumlah besar dalam potensi harga yang murah dimasa depan.

Kas juga menjadi sesuatu yang sangat penting pada saat terjadi resesi ekonomi. Krisis kredit yang dimulai pada akhir tahun 2007 lalu memiliki dampak yang besar dan berkelanjutan pada operasional perusahaan-perusahaan di seluruh dunia. Perusahaan dengan saldo kas yang cukup dapat lolos dari krisis dengan masuk ke pasar modal yang semakin mahal dan terbatas (Subramanyam *et al*, 2011). Dengan masuk ke pasar modal tersebut, perusahaan masih tetap bisa beroperasi di tengah krisis yang sedang melanda, hal yang tidak bisa dilakukan oleh perusahaan dengan saldo kas kecil karena keterbatasan dana yang mereka miliki.

*Cash holding* memiliki arti penting dalam menunjang setiap kegiatan perusahaan operasional suatu perusahaan. Memiliki kas dalam jumlah yang banyak dapat memberikan berbagai macam keuntungan bagi perusahaan seperti keuntungan dari potongan dagang (*trade discount*), terjaganya posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*), dan untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga (*unexpected expenses*). Selain itu, memiliki kas yang banyak juga sangat menguntungkan terutama pada saat terjadinya krisis kredit (seperti yang pernah terjadi di Amerika pada tahun 2007) dimana hampir semua lembaga pembiayaan sangat berhati-hati dalam mengucurkan dana kredit. Akan tetapi, selain keuntungan yang diberikan melalui memegang kas dalam jumlah besar, terdapat juga sisi negatif memegang terlalu banyak kas (*excess cash*) yakni hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba karena kas bersifat *idle fund* alias tidak memberikan pendapatan jika hanya disimpan dan tentunya bisa berkurang karena pengaruh dari pengenaan pajak (William, 2013). Oleh karena itu masalah setiap manajer keuangan adalah menjalankan aktivitas bisnisnya secara reguler dengan menjaga keseimbangan kas yang ada. Dengan semakin pentingnya mengatur jumlah kas yang ideal bagi perusahaan telah

menumbuhkan perhatian dari berbagai kalangan baik itu para eksekutif, analis dan investor terhadap penahanan kas (*cash holdings*), (Marfuah, 2014)

Kegagalan perusahaan-perusahaan dalam menghadapi *financial distress* telah memusatkan perhatian pada pentingnya *cash holding*. Buruknya pengelolaan *cash holding* menjadi salah satu penyebab perusahaan sulit berkembang dan mengatisipasi biaya-biaya yang tidak terduga. Keynes (1936) menunjukkan dua manfaat utama dari *cash holding* adalah biaya transaksi yang lebih rendah dari tidak adanya kepemilikan aset yang dilikuidasi ketika menghadapi sebuah pembayaran dan sebuah nilai penyangga untuk memenuhi kontinjensi yang tidak terduga. Dengan demikian, perusahaan dapat menghindari situasi dimana perusahaan tersebut harus membuang investasi yang menguntungkan seperti memotong *dividend payment* atau melikuidasi aset-asetnya.

Tingkat *cash holding* harus dapat diperkirakan dengan tepat oleh perusahaan supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi. Perusahaan properti dan real estate rentan terhadap krisis likuiditas karena cenderung menyimpan aset dalam bentuk tak lancar seperti mesin, tanah, dan bangunan. Ketika perusahaan membutuhkan dana mendadak yang tidak bisa dicukupi oleh saldo kas yang mereka miliki maka mereka akan kesulitan dalam memenuhi kekurangan dana tersebut dikarenakan mesin, tanah, dan bangunan tergolong dalam aset tak lancar. Sekalipun mesin, tanah, dan bangunan tersebut dapat dijual dalam tempo yang singkat, akan ada biaya yang ditimbulkan dalam mengubah aset tak lancar tersebut menjadi kas. Oleh karena itu, penentuan *cash holding* yang optimal sangat dibutuhkan (Prasetiono, 2016). Penentuan berapa tingkat *cash holding* yang optimal bukanlah perkara mudah. Karena menurut *pecking order theory* dikatakan bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal bagi perusahaan tetapi kas memiliki peran sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi.

Fenomena yang terjadi dalam perusahaan properti dan real estate di Indonesia adalah perusahaan yang salah dalam melakukan perhitungan tingkat *cash holding*. Kesalahan perhitungan ini membuat perusahaan salah dalam mengambil kebijakan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan operasional perusahaan sehingga mengganggu likuiditas perusahaan. Dapat dilihat pada masalah likuiditas yang di alami tiga emiten perusahaan Grup Lippo pada awal Mei 2018, Moody's menurunkan peringkat utang Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) dari B1 menjadi B2 dengan prospek negatif. Bahkan, lembaga pemeringkatan internasional ini juga menurunkan peringkat utang semua anak usaha *corporate family rating* (CFR) Lippo Karawaci dari B3 menjadi B1. Penilaian krisis Moody's itu menimbulkan sejumlah pertanyaan mengenai kondisi keuangan perusahaan-perusahaan yang terafiliasi dan bernaung di bawah Grup Lippo. Grup Lippo yang menanggung beban utang besar dengan rasio tinggi. Lippo Karawaci Tbk (LPKR) memiliki utang terbesar di antara sejawatnya dengan nilai Rp 13,8 triliun. Sedangkan rasio utang terhadap EBITDA sebesar 7,32 kali. Artinya, beban utang yang ditanggungnya 7,3 kali lebih besar dibandingkan perolehan profitnya. Rasio ini terus meningkat dalam empat tahun terakhir yaitu pada 2014 sempat menyentuh rasio terendah sebesar 2,6 kali. Sementara itu, dengan kerugian yang diderita MLPL dan MPPA, kedua perusahaan ini masih harus menanggung beban utang tinggi yaitu masing-masing Rp 5,2 triliun dan Rp 1,4 triliun. Alhasil, rasio utangnya negatif, yakni MLPL minus 4,9 kali dan MPPA minus 1,2 kali. Hal ini akan semakin menyulitkan perusahaan untuk melunasi utangnya (katadata.co.id). Perusahaan harus dapat memperkirakan tingkat *cash holding* yang tepat agar kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi tanpa mengganggu likuiditas perusahaan.

*Cash flow* adalah arus kas operasi dimasa mendatang yang dipertahankan demi kelangsungan eksistensi perusahaan yang didapat dari arus kas masuk operasi dengan arus kas keluar operasi. **Ogundipe et al**, (2012) memperkirakan perusahaan yang memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi

terjadi karena perusahaan mempunyai arus kas bersih positif yang tinggi. Perusahaan akan mempunyai tingkat *cash holding* yang tinggi ketika mempunyai tingkat *cash flow* yang tinggi, hal tersebut didasari oleh *pecking order theory*. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki kecenderungan untuk memakai sumber dana internal yang dipunyainya dibandingkan sumber dana eksternal (**Ozkan & Ozkan**, 2004).

**Ross et al**, (2015) menjelaskan bahwa *net working capital* adalah aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja yang positif saat aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar. Menurut pendapat **William & Syarief** (2013) *net working capital* memiliki kemampuan untuk bertindak sebagai substitusi terhadap *cash holding* perusahaan. Hal tersebut dikarenakan *net working capital* mudah diubah kedalam bentuk kas pada saat perusahaan membutuhkannya.

*Capital expenditure* dapat diartikan sebagai biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membeli atau menambah nilai aset tetap yang akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang. **Opler et al**, (1999) mengemukakan argumen mereka berdasarkan teori *pecking order* bahwa perusahaan akan menggunakan uang tunai jika mereka memiliki kebutuhan belanja modal yang tinggi dan sebagai hasilnya mereka akan melaporkan tingkat kas yang rendah.

Menurut **Kasmir** (2016) menyatakan bahwa *growth* merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan pembiayaan untuk kebutuhan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. **Myers** (1977) mengungkapkan bahwa *growth opportunity* perusahaan berhubungan dengan tingkat *leverage* yang digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* yang

tinggi menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal.

*Leverage* merupakan penggunaan aktiva tetap atau sumber dana dari pihak ketiga (utang) dimana atas penggunaan dana tersebut perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dengan tujuan meningkatkan struktur modal perusahaan, sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan dan keuntungan bagi para pemegang saham. **Gitman dan Zutter** (2015) menyatakan bahwa *leverage* mengukur proporsi total aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar pula uang pihak eksternal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan menunjukkan tingkat pinjaman yang besar pula, yang berarti uang kas perusahaan akan bertambah.

Mempelajari faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *cash holding* dapat membantu manajer keuangan membuat penyesuaian kebutuhan tingkat pemegangan kas dan mencapai tingkat sasaran. Penelitian mengenai *cash holding* telah dilakukan sebelumnya. **Saleh Afif, Prasetyono** (2016) menguji pengaruh *firms size, leverage, cash flow, net working capital* dan *divident payment* terhadap *cash holding*. Hasilnya *firmsize, cash flow, divident payment* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *leverage* dan *net working capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. **Suherman** (2017) menguji pengaruh *cash flow, cash flow variability, cash conversion cycle, liquidity, leverage, net working capital, sales growth*, dan *firm size* terhadap *cash holding*. Hasilnya *cash flow variability, sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *cash flow, cash conversion cycle, liquidity, leverage, net working capital*, dan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. **Jinkar** (2013) menguji faktor-faktor penentu kebijakan *cash holding* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari

penelitian tersebut ditemukan bahwa variabel *growth opportunity*, *leverage*, dan *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holdings*, sedangkan *size*, *cash flow* dan *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. penelitian **William dan Fauzi** (2013) yang menguji pengaruh *growht opportunity*, *net working capital* dan *cash convension cycle* terhadap *cash holding* menemukan bahwa *growth opportunity*, *networking capital*, dan *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holdings*. Sedangkan **Cicilia Citra Liadi dan I Ketut Suryanawa** menguji pengaruh ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle*. Hasilnya ukuran perusahaan dan *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *net working capital* dan *conversion cycle* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian di atas, diharapkan manajer dapat menyadari manfaat pentingnya tingkat *cash holding* yang efektif, maka perlu diteliti atau dilakukan penelitian tentang **“PENGARUH CASH FLOW, NET WORKING CAPITAL, CAPITAL EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY, DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA”**. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap kebijakan *cash holding* perusahaan, dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan usaha.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

3. Bagaimana pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

### 1.3 Ruang Lingkup Penelitian

#### 1. Ruang Lingkup Subyek

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan kebijakan *cash holding*, *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *leverage*.

#### 2. Ruang Lingkup Obyek

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

#### 3. Ruang Lingkup Tempat

Tempat untuk mendapatkan data dalam penelitian ini adalah melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### 4. Ruang Lingkup Waktu

Ruang lingkup waktu dalam penelitian ini dimulai dari bulan Mei 2019 sampai Agustus 2019.

#### 5. Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Ruang lingkup ilmu pengetahuan dalam penelitian ini adalah manajemen keuangan, investasi dan pasar modal.

### 1.4 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis dan Mendeskripsikan pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Menganalisis dan Mendeskripsikan pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis dan Mendeskripsikan pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis dan Mendeskripsikan pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis dan Mendeskripsikan pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak terkait, yaitu :

#### 1. Manfaat Teoritis

Bagi civitas akademika, penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dan menjadi bahan perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Capital Expenditure*, *Growth Opportunity*, dan *Leverage* terhadap *Cash Holding*.

#### 2. Manfaat Praktis

##### a. Bagi Penulis

Dengan adanya penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan, serta mengimplementasikan konsep dan teori dalam praktek yang sebenarnya, khususnya mengenai konsep *cash holding*.

##### b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai beberapa faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan tingkat *cash holding*.

### 1.6 Sistematika Penulisan

#### BAB I Pendahuluan

Dalam bab pendahuluan akan diuraikan latar belakang masalah, rumusan masalah mengenai pengaruh kebijakan hedging, tujuan dan sistematika penulisan.

## **BAB II Landasan Teori**

Dalam bab Landasan Teori mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

## **BAB III Metode Penelitian**

Dalam bab metode penelitian menjelaskan hal-hal yang berhubungan dengan pengumpulan data dan pengolahan data. Berisi penjelasan mengenai variabel-variabel penelitian, penentuan sampel, sumber dan jenis data, serta alat analisis yang akan digunakan.

## **BAB IV Hasil dan Pembahasan**

Dalam bab ini akan diuraikan deksripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil. Deskripsi objek penelitian membahas secara umum objek penelitian. Analisis data menitik beratkan pada hasil olahan data sesuai dengan alat dan teknik analisis yang digunakan. Interpretasi hasil menguraikan hasil analisis sesuai dengan teknik analisis yang digunakan.

## **BAB V Penutup**

Dalam bab penutup berisi mengenai kesimpulan penelitian dan saran yang disesuaikan dengan hasil akhir dari penelitian.

## **Daftar Pustaka**

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain dan bahan-bahan yang dijadikan referensi dalam penelitian skripsi.

## **Lampiran**

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Cash Holding

Kas merupakan aset yang memiliki peranan penting bagi setiap perusahaan. Bentuk aset perusahaan yang paling likuid adalah kas, oleh karena itu kas digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasionalnya. Untuk dapat mencapai efisiensi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, maka diperlukan pengelolaan keuangan yang tepat. Salah satu mengelolanya adalah dengan *cash holding* (menahan kas). Menurut **Gill and Shah** (2012) *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan atau tersedia untuk investasi dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan pada investor. Oleh sebab itu, *cash holding* dilihat sebagai segala sesuatu yang dapat dikonversikan ke dalam bentuk kas atau uang tunai dengan mudah. Dalam akuntansi hal ini lebih dikenal dengan *cash and equivalent cash*. Berdasarkan PSAK No. 2 tahun 2009, kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposits*). Sedangkan setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dijadikan kas dalam jumlah yang ditentukan. Maka kas merupakan aset lancar yang paling likuid karena kas tersebut ada secara fisik dalam bentuk uang tunai, sedangkan setara kas bukan bentuk uang tunai tetapi memiliki waktu yang singkat untuk mengubahnya ke dalam bentuk kas.

Setiap perusahaan yang melakukan *cash holding* memiliki tujuan atau motif yang berbeda-beda. Menurut **Keynes** dalam **Ali et al.** (2016), motif atau alasan perusahaan melakukan *cash holding* ada tiga.

1. *Transaction motive* dimana kas ditahan untuk memenuhi kebutuhan arus kas masuk operasional dan arus kas keluar operasional jangka pendek.

2. *Precaution motive* merefleksikan ide bahwa perusahaan swasta dan rumah tangga menahan kas atas dasar bahwa mereka akan mampu membayar kewajiban masa depan dimana saat ini benar-benar tidak dapat diprediksi oleh perusahaan mereka.
3. *Speculative motive* berarti bahwa saat ini kas ditahan untuk spekulasi terhadap kemungkinan peningkatan suku bunga masa depan.

Dalam penerapannya, *cash holding* digunakan oleh perusahaan untuk transaksi harian, investasi eksternal dalam bentuk pembelian saham, investasi internal dalam bentuk ekspansi pabrik, didistribusikan bagi investor dalam bentuk dividen, atau menyimpannya untuk keperluan berjaga-jaga, serta untuk mengambil keuntungan dari pembelian jumlah besar dengan potensi harga yang murah dimasa depan.

Selain daripada motif tersebut, *cash holding* juga memiliki kelemahan karena kas merupakan bentuk aset yang paling kurang menguntungkan. Hal ini disebabkan nilai dari uang saat ini berbeda dengan nilai uang dimasa yang akan datang atau yang lebih dikenal dengan istilah *time of money* (nilai waktu dari uang). Jika perusahaan memegang sejumlah besar kas atau uang tunai dan didiamkan saja sampai tiba saatnya digunakan nanti, maka kas itu jumlahnya akan tetap dan bahkan nilainya akan berkurang dibandingkan dengan investasi yang dilakukan pada saat riil. *Time value of money* merujuk pada pengamatan bahwa lebih baik menerima uang sekarang daripada nanti. Uang yang dimiliki ditangan saat ini bisa diinvestasikan untuk memperoleh imbal hasil yang positif, serta dapat menghasilkan lebih banyak uang dimasa depan (**Gitman and Zutter**, 2015).

Selain risiko nilai waktu dari uang, perusahaan juga memiliki risiko likuiditas. Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo. Dengan demikian, risiko likuiditas merupakan risiko yang timbul akibat kesulitan menyediakan dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Kegunaan *cash holding* antara

lain digunakan untuk menghadapi kesulitan keuangan (*financial distress*), kebijakan investasi yang lebih optimal ketika terjadi kesulitan keuangan dan hal-hal yang berhubungan dengan pendanaan eksternal karena penyebab utama perusahaan mengalami *financial distress* adalah masalah likuiditas keuangan.

## 2.2 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. Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki tingkat target kas, tetapi kas digunakan sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Dengan demikian, motif untuk memegang kas adalah untuk menghindari pembiayaan eksternal. Akibatnya, ketika laba ditahan tidak memadai untuk membiayai investasi baru, perusahaan akan menggunakan kepemilikan kas kemudian mengeluarkan utang baru dan akhirnya ketika mereka memiliki kemampuan pelunasan hutang, mereka akan merebitkan surat berharga (Kariuki et al., 2015).

Menurut Jinkar (2013), *pecking order theory* mengemukakan adanya urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan. Berdasarkan teori ini, ketika membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi perusahaan, seharusnya perusahaan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. Di dalam *pecking order theory*, kas akan menjadi *buffer* antara laba ditahan dan keperluan investasi. Teori ini membuat perusahaan tidak mempunyai target kas optimal. Di dalam teori ini perusahaan tidak mempunyai tingkat optimal kas, sehingga

perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya.

*Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa pembiayaan pada dasarnya berasal dari tiga sumber, yang pertama berasal dari laba ditahan. Apabila pendanaan internal ini tidak mencukupi untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan maka akan dilanjutkan ke alternatif kedua yaitu menggunakan utang. Ketika jumlah utang yang dimiliki dirasa sudah berlebihan, pendanaan investasi dilanjutkan ke pilihan alternatif terakhir dengan mengeluarkan ekuitas **Mamduh** (2014).

Teori *pecking order* dari **Myers** (1984) dan **Myers** dan **Majluf** (1984) menegaskan bahwa untuk meminimalkan biaya informasi asimetris dan biaya pembiayaan lainnya, perusahaan harus membiayai investasi terlebih dahulu dengan laba ditahan, kemudian dengan utang aman dan utang berisiko, hingga akhirnya dengan ekuitas. Memperluas teori ini ke penjelasan tentang penentu kas mengarah pada kesimpulan bahwa tidak ada tingkat kas optimal tetapi sebaliknya, kas digunakan sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Di bawah teori ini, tingkat kas hanya akan menjadi hasil dari keputusan pendanaan dan investasi baru, perusahaan membayar utang, untuk membayar dividen dan akhirnya mengumpulkan uang tunai. Saat laba ditahan adalah tidak cukup untuk membiayai investasi saat ini, perusahaan menggunakan akumulasi kepemilikan tunai dan jika perlu menerbitkan hutang baru dan akhirnya ketika mereka keluar dari kapasitas pembayaran hutang mereka, mereka akan menerbitkan surat berharga.

*Pecking order theory* beranggapan bahwa sulit untuk menentukan tingkat *cash holding* yang optimal, tetapi kas dapat berperan dalam menjaga likuiditas perusahaan dan keperluan lainnya (**Myers** dan **Majluf**, 1984). Teori tersebut juga mengatakan tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal, tetapi kas memiliki peran yang sangat penting yaitu sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Ketersediaan kas ada ketika perusahaan

menghasilkan profit yang lebih tinggi dari kebutuhan investasinya. Ketika perusahaan memiliki ketersediaan kas yang tinggi dan perusahaan percaya dengan profitabilitas investasi mereka, maka pembagian dividen akan dilakukan untuk menyalurkan keuntungan kepada para pemegang saham.

### 2.3 Cash Flow

*Cash flow* adalah arus kas operasi dimasa mendatang yang dipertahankan demi kelangsungan eksistensi perusahaan yang didapat dari arus kas masuk operasi dengan arus kas keluar operasi. Arus kas bersih positif terjadi jika arus kas keluar lebih sedikit daripada arus kas masuknya. Jika yang dialami sebaliknya, arus kas bersih negatif terjadi ketika arus kas keluar lebih besar dari pada arus kas masuknya. Arus kas bersih positif memberikan dampak meningkatnya jumlah saldo kas yang dipunyai oleh perusahaan. Jika terjadi sebaliknya, arus kas bersih negatif memberikan dampak menurunnya jumlah saldo kas yang dipunyai oleh perusahaan. Setiap perusahaan yang melakukan kegiatannya selalu membutuhkan dana (Keown et., al 2005;34). Kas bagaikan aliran darah yang ada dalam tubuh manusia, fungsinya yang sangat penting baik itu dalam organisasi atau perusahaan yang berorientasi mencari profit atau tidak. Islam (2012) mengatakan bahwa kas terutama berasal dari pendapatan operasional. Kebutuhan dana tersebut digunakan untuk membiayai kebutuhan investasi baru seperti aktiva tetap. Nilai dari suatu aktiva (atau perusahaan secara keseluruhan) ditentukan oleh arus kas yang dihasilkannya. Secara sederhana arus kas (*cash flow*) dapat dipahami sebagai jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena kegiatan operasional dari perusahaan tersebut.

Ogundipe et al, (2012) memperkirakan perusahaan yang memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi terjadi karena perusahaan mempunyai arus kas bersih positif yang tinggi. Perusahaan akan mempunyai tingkat *cash holding* yang tinggi ketika mempunyai tingkat *cash flow* yang tinggi, hal tersebut didasari oleh *pecking order theory*. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki

kecenderungan untuk memakai sumber dana internal yang dipunyainya dibandingkan sumber dana eksternal (**Ozkan & Ozkan**, 2004).

## 2.4 Net Working Capital

**Ross et al.** (2015) menjelaskan bahwa *net working capital* adalah aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja yang positif saat aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar. **Gitman** dan **Zutter** (2015) menyatakan bahwa *net working capital* adalah selisih antara aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar perusahaan. Jika modal kerja perusahaan semakin besar maka jumlah kas yang dimiliki juga besar karena jumlah aset yang dimiliki melebihi hutang yang dimiliki perusahaan. Jika modal kerja perusahaan semakin besar maka jumlah kas yang dimiliki juga besar karena jumlah aset yang dimiliki melebihi hutang yang dimiliki perusahaan.

Menurut pendapat **William & Syarief** (2013) *net working capital* memiliki kemampuan untuk bertindak sebagai substitusi terhadap *cash holding* perusahaan. Hal tersebut dikarenakan *net working capital* mudah diubah kedalam bentuk kas pada saat perusahaan membutuhkannya. Contohnya adalah piutang yang dapat mudah dilikuidasikan melewati proses sekuritasi, selain itu perusahaan dapat dengan mudah mengubah hutang bank kedalam bentuk kas. Jika *net working capital* perusahaan menunjukkan negatif atau defisit, maka perusahaan dapat dikatakan sedang menjalani kesusahan pada likuiditas. Menurut **Marfuah & Ardan** (2014) perusahaan akan membentuk cadangan kas jika mengalami *net working capital* negatif. Menurut **Ferreira & Antonio** (2004) *net working capital* pada dasarnya dapat menjadi pengganti uang tunai atau kas. Pada saat perusahaan membutuhkan uang tunai atau pengeluaran yang tidak terduga, *net working capital* dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan. Hal tersebut membuat perusahaan yang mempunyai *net working capital* dalam jumlah yang banyak akan lebih memilih untuk mempunyai *cash holding* dalam jumlah yang sedikit.

## 2.5 Capital Expenditure

*Capital expenditure* dapat diartikan sebagai biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membeli atau menambah nilai aset tetap yang akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Hal ini dikategorikan kedalam bentuk investasi yang dilakukan oleh perusahaan, karena perusahaan mengeluarkan biaya dengan tujuan untuk menambah manfaat perusahaan. **Gitman** (2010:390) berpendapat *capital expenditure* adalah pengeluaran perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan sepanjang periode lebih dari satu tahun.

**Opler et al.**(1999) mengemukakan argumen mereka berdasarkan teori *pecking order* bahwa perusahaan akan menggunakan uang tunai jika mereka memiliki kebutuhan belanja modal yang tinggi dan sebagai hasilnya mereka akan melaporkan tingkat kas yang rendah. Perusahaan-perusahaan ini mengakumulasi lebih sedikit uang dengan sumber daya internal (**Jani et al.**, 2004). Dengan demikian hubungan negatif diprediksi oleh teori *pecking order*.

**Bates dkk.**(2009) berpendapat bahwa perusahaan dapat menggunakan belanja modal untuk membuat aset untuk penggunaan jaminan untuk meningkatkan hutang. Ini akan memberikan kesempatan untuk meningkatkan lebih banyak hutang kepada manajer dan perusahaan akan meningkatkan kapasitas hutang yang pada gilirannya akan menurunkan permintaan uang tunai. **Riddick dan Whited** (2009) berpendapat bahwa peningkatan permintaan yang tiba-tiba dapat mendorong peningkatan produktivitas yang akan meningkatkan pengeluaran modal dalam jangka pendek diharapkan yang ada gilirannya akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk menyimpan lebih banyak uang.

## 2.6 Growth Opportunity

Menurut **Kasmir** (2016), menyatakan bahwa *growth* merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan mempertahankan posisi

ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan pembiayaan untuk kebutuhan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi (Sjahrial, 2013). Jika perusahaan yang sedang bertumbuh lebih berpeluang untuk memiliki uang kas yang lebih besar, karena adanya pertumbuhan penjualan perusahaan.

Myers (1977) mengungkapkan bahwa *growth opportunity* perusahaan berhubungan dengan tingkat *leverage* yang digunakan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* biasanya memiliki *informational disadvantage* (kerugian informasi) yang berakibat pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal. *Financial distress cost* menjadi lebih tinggi karena *growth opportunity* memiliki *nature intangible* (alam tidak berwujud) dan nilainya cepat hilang saat terjadi *financial distress*. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan asset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. Sesuai dengan *pecking order theory*, maka *growth opportunities* yang tinggi diduga akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas yang tinggi guna membiayai kesempatan investasinya. Menurut Mai (2006) *growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan yang akan datang.

## 2.7 Leverage

*Leverage* merupakan penggunaan aktiva tetap atau sumber dana dari pihak ketiga (utang) dimana atas penggunaan dana tersebut perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dengan tujuan meningkatkan struktur modal perusahaan, sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan dan keuntungan bagi para pemegang saham. **Ali et al.** (2016) menyatakan bahwa *leverage* merupakan kondisi dimana perusahaan membeli asetnya secara kredit dengan kepercayaan bahwa laba dari aset tersebut akan lebih jika dibandingkan melakukan pinjaman. **Gitman** dan **Zutter** (2015) menyatakan bahwa *leverage* mengukur proporsi total aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar pula uang pihak eksternal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan menunjukkan tingkat pinjaman yang besar pula, yang berarti uang kas perusahaan akan bertambah.

Sesuai dengan teori *pecking order*, kepemilikan tunai harus dikurangi dengan leverage, karena jika dana yang dihasilkan secara internal tidak cukup, perusahaan akan menggunakan cadangan likuidnya sebelum menerbitkan utang, namun jika perusahaan memiliki surplus internal yang akan membayar utangnya. *Leverage* yang dimiliki perusahaan mempengaruhi nilai *cash holding* perusahaan. Karena perusahaan jika membayar hutangnya, pasti akan mempengaruhi jumlah kas yang ditahan perusahaan.

## 2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding*. Penelitian-penelitian sebelumnya dapat dilihat pada tabel 2.1 :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Penulis dan Judul                                                                                                                                                                           | Variabel                                                                                                                                                     | Alat Statistik                 | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Saleh Afif, Prasetiono (2016) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang <i>Listing</i> Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014 | Variabel<br>Dependen :<br><i>Cash holding</i><br><br>Variabel<br>Independen:<br><i>firm size, leverage, Cash flow, net working capital, dividend payment</i> | Analisis<br>Linear<br>Berganda | <i>Firmsize</i><br>berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding, Leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding, cash flow</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding, net working capital</i> memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap <i>cash holding, dividend payment</i> memiliki hubungan positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . |
| 2  | Albertus Bayu, Aditya Septiani (2015) Pengaruh                                                                                                                                              | Variabel<br>Dependen:<br>Nilai                                                                                                                               | Analisis<br>Regresi Data       | <i>Firm value</i> tidak berpengaruh signifikan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

|   |                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   | <i>Cash Holdings</i><br>Terhadap Nilai<br>Perusahaan                                                                         | Perusahaan<br><br>Variabel<br>Independen:<br><i>firm value,</i><br><i>cash holdings,</i><br><i>optimal cash</i><br><i>holdings,</i><br><i>pecking order</i><br><i>theory.</i>                                                                                                                               |                                     | terhadap nilai<br>perusahaan.<br><br><i>Cash holdings</i> dan<br><i>optimal cash</i><br><i>holdings</i><br>berpengaruh<br>signifikan<br>terhadap nilai<br>perusahaan.<br><i>Pecking order</i><br><i>theory</i> tidak<br>berpengaruh<br>signifikan<br>terhadap nilai<br>perusahaan.                                                                      |
| 3 | Suherman (2017)<br>Faktor-Faktor<br>Yang<br>Mempengaruhi<br><i>Cash Holdings</i><br>Perusahaan Di<br>Bursa Efek<br>Indonesia | Variabel<br>Dependen:<br><i>Cash holding</i><br><br>Variabel<br>Independen:<br><i>cash flow, cash</i><br><i>flow variability,</i><br><i>cash</i><br><i>conversion</i><br><i>cycle, liquidity,</i><br><i>leverage, net</i><br><i>working</i><br><i>capital, salets</i><br><i>growth, firm</i><br><i>size</i> | Model <i>Fixed</i><br><i>Effect</i> | <i>Cash flow</i><br>berpengaruh<br>negatif terhadap<br><i>cash holding, cash</i><br><i>flow variability</i><br>berpengaruh<br>positif terhadap<br><i>cash holding, cash</i><br><i>conversion cycle</i><br>berpengaruh<br>negatif tidak<br>signifikan<br>terhadap <i>cash</i><br><i>holding, liquidity</i><br>berpengaruh<br>negatif tidak<br>signifikan |

|   |                                                                                                                       |                                                                                                                                                              |                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                                                                                       |                                                                                                                                                              |                                  | <p>terhadap <i>cash holding, leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>cash holding, net working capital</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding, sales growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding, firm size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>.</p> |
| 4 | <p>Saul Fernando Simanjuntak, A.Sri Wahyudi (2017) Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>cash holding</i> perusahaan</p> | <p>Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i></p> <p>Variabel Independen: <i>profitability, firm size, net working capital, leverage, growth opportunity</i></p> | <p>Model <i>Fixed Effect</i></p> | <p><i>Profitability</i> memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding, firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding, net working capital</i> memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding, leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding, growth</i></p>                             |

|   |                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                              |                         |                                                                                                                                                                                                            |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                              |                         | <i>opportunity</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i> .                                                                                                                                  |
| 5 | Anugerah Humendru, Jonner Pangaribuan (2018) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan <i>Cash Holding</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015) | Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i><br><br>Variabel Independen: <i>Growth Opportunity, Cash Conversion Cycle</i> dan <i>Net Profit Loss</i>               | Regresi Linear Berganda | <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> , sedangkan <i>cash conversion cycle</i> dan <i>net profit loss</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . |
| 6 | Cicilia Citra Liadi, I Ketut Suryanawa (2018) Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Net Working Capital</i> , <i>Cash Flow</i> , dan <i>Cash Conversion Cycle</i> pada <i>Cash Holding</i>                        | Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i><br><br>Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, <i>Net Working Capital</i> , <i>Cash Flow</i> , <i>Cash Conversion</i> | Regresi Linear Berganda | Ukuran perusahaan dan <i>cash flow</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> , sedangkan <i>net working capital</i> dan <i>conversion cycle</i> tidak berpengaruh secara signifikan          |

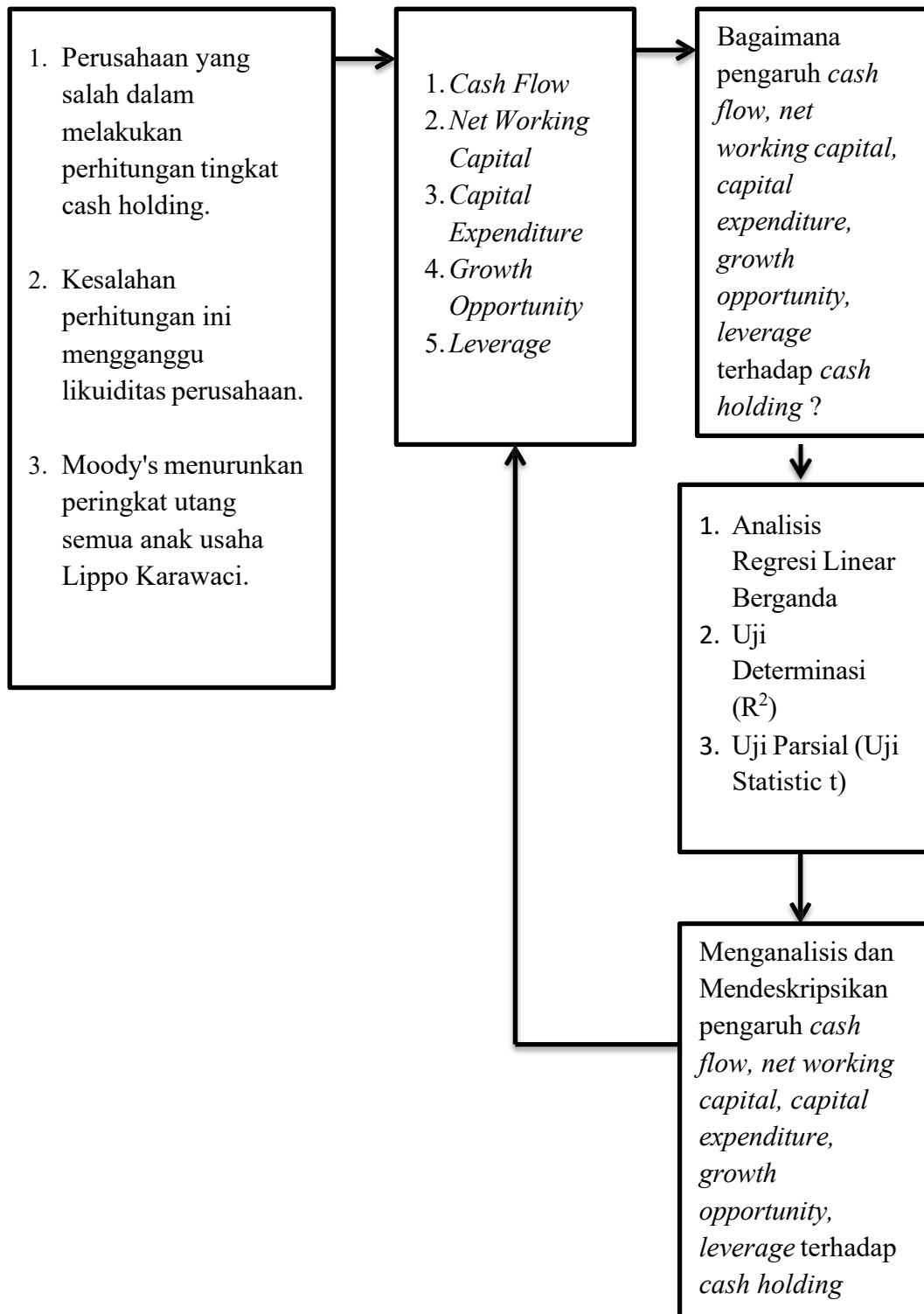
|   |                                                                                                                                                                                                                                                                             | <i>Cycle</i>                                                                                                                                       |                           | terhadap <i>cash holding</i> .                                                                                                                                                                                    |
|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 7 | Dana Ariana,<br>Michael Hadjaat,<br>Rizky<br>Yudaruddin<br>(2018) Pengaruh<br><i>Cash Flow</i> ,<br><i>Expenditure</i> dan<br>Nilai Perusahaan<br>Terhadap <i>Cash Holding</i> Pada<br>Perusahaan<br>Sektor<br>Pertambangan<br>Yang Terdaftar<br>di Bursa Efek<br>Indonesia | Variabel<br>Dependen:<br><i>Cash Holding</i><br><br>Variabel<br>Independen:<br><i>Cash Flow</i> ,<br><i>Expenditure</i><br>dan nilai<br>perusahaan | Model <i>Fixed Effect</i> | <i>Cash Flow</i> dan<br><i>Expenditure</i> tidak<br>signifikan positif<br>dalam memegang<br>uang tunai,<br>sementara nilai<br>perusahaan secara<br>signifikan negatif<br>pada perusahaan<br><i>cash holding</i> . |

Sumber: Kumpulan penelitian terdahulu.

## 2.9 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang telah diungkapkan sebelumnya, maka dapat disusun kerangka pemikiran penelitian yang dapat dilihat pada gambar 2.1 :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## 2.10 Hipotesis

H1 : Diduga *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding*

H2 : Diduga *net working capital* berpengaruh *cash holding*

H3 : Diduga *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*

H4 : Diduga terdapat pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*

H5 : Diduga terdapat pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Menurut **Sugiyono** (2017) jenis penelitian merupakan cara yang digunakan dalam mengumpulkan data penelitian. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang mempunyai rumusan masalah asosiatif dan bersifat kausal. Menurut **Sugiyono** (2017), jenis penelitian kuantitatif yaitu penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Sedangkan rumusan masalah asosiatif adalah rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih dan bersifat kausal yaitu penelitian yang melihat hubungan variabel terhadap obyek yang diteliti lebih bersifat sebab dan akibat, sehingga penelitiannya ada variabel independen dan dependen.

#### **3.2 Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada (**Sugiyono**, 2017). Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018. Data yang digunakan merupakan laporan keuangan yang diterbitkan berkala oleh perusahaan yang terdaftar di Indonesian Stock Exchange (IDX) selama periode penelitian. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, atau dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Menurut **Sugiyono** (2017) metode pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yang berbentuk laporan keuangan. Dokumentasi artinya adalah catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang (**Sugiyono**, 2017).

### 3.4 Populasi dan Sampel

#### 3.4.1 Populasi

Menurut **Sugiyono** (2017), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas atau karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi penelitian ini menggunakan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 3.4.2 Sampel

Menurut **Sugiyono** (2017), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria untuk mendapatkan sampel dapat dilihat pada tabel 3.1 :

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Sampel**

| No | Kriteria                                                                                                                  | Jumlah |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1. | Perusahaan sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia                                                        | 48     |
| 2. | Perusahaan sektor Property dan Real Estate yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2016-2018 | 47     |
| 3. | Memiliki data yang lengkap untuk mengukur variable penelitian                                                             | 19     |

Sumber : data sekunder diolah 2019

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tersebut, diperoleh sebanyak 19 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel yang dapat dilihat pada tabel 3.2 :

**Tabel 3.2**  
**Daftar Nama Sampel Penelitian**

| Nama Perusahaan                    | Kode |
|------------------------------------|------|
| Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST |
| Binakarya Jaya Abadi Tbk           | BIKA |
| Bhuwantala Indah Permai Tbk        | BIP  |
| Sentul City Tbk                    | BKSL |
| Bumi Serpong Damai Tbk             | BSDE |
| Cowell Development Tbk             | COWL |
| Intiland Development Tbk           | DILD |
| Duta Pertiwi Tbk                   | DUTI |
| Megapolitan Development Tbk        | EMDE |
| Greenwood Sejahtera Tbk            | GWSA |

|                        |      |
|------------------------|------|
| Lippo Karawaci Tbk     | LPKR |
| Modernland Reality Tbk | MDLN |
| Metro Reality Tbk      | MTSM |
| PP Properti Tbk        | PPRO |
| Pudjiati Prestige Tbk  | PUDP |
| Pakuwon Jati Tbk       | PWON |
| Roda Vivatex Tbk       | RTDX |
| Dadanayasa Arthama Tbk | SCBD |
| Suryamas Dutamakmur    | SMDM |

Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (data diolah 2019)

### 3.5 Definisi Operasional Variabel

#### 3.5.1 Variabel Dependen

Menurut (Sugiyono, 2017), variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen (bebas). Variabel dependen pada penelitian ini adalah *cash holding*. Cash holding adalah jumlah kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, cash holding menjadi variabel dependen (Y). Cash holding adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah kas dan setara kas perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan (Marfuah dan Zulhilmi, 2015). Cash holding dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{setara kas}}{\text{Total aset}}$$

#### 3.5.2 Variabel Independen

Menurut (Sugiyono, 2017), variabel independen (bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen pada penelitian ini

adalah *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity* dan *leverage*.

#### 1. *Cash Flow* (X1)

*Cash flow* adalah arus kas operasi dimasa mendatang yang dipertahankan demi kelangsungan eksistensi perusahaan yang didapat dari arus kas masuk operasi dengan arus kas keluar operasi.

**Jinkar** (2013) dan **Hendrawaty** (2014) mengemukakan *Cash flow* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash Flow} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### 2. *Net Working Capital* (X2)

**Ross et al.** (2015) menjelaskan bahwa *net working capital* adalah aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja yang positif saat aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar. *Net working capital* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

#### 3. *Capital Expenditure* (X3)

**Gitman** (2010:390) berpendapat *capital expenditure* adalah pengeluaran perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan sepanjang periode lebih dari satu tahun.

*Capital expenditure* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Capital Expenditure} = \frac{\text{Aset Tetap} - \text{Aset Tetap } (t-1)}{\text{Total Asset}}$$

#### 4. *Growth Opportunity* (X4)

Growth opportunity adalah peningkatan penjualan selama periode waktu tertentu, hal ini seringkali terjadi pada perusahaan tetapi

belum tentu terjadi setiap tahunnya (**Marfuah dan Zulhilmi**, 2015).

Growth opportunity dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total aset tahun } i - \text{total aset tahun } i-1}{\text{total aset tahun } i}$$

### 5. *Leverage* (X5)

Leverage merupakan rasio keuangan perusahaan yang membandingkan antara total utang dengan total aset perusahaan (**Marfuah dan Zulhilmi**, 2015). Leverage dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 3.6 Metode Analisis Data

Menurut (**Sugiyono**, 2017), analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul.

### 3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Menurut (**Duwi Priyatno**, 2018) analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistik data berupa *mean*, maksimum, minimum dan standar deviasi. Selain itu, dapat untuk mencari nilai Z (Z score) yang digunakan untuk melihat data yang outlier, yaitu data yang menyimpang jauh dari rata-ratanya. Kriteria pengambilan keputusan :

Data *Outlier* : Nilai yang melebihi 1,96 dan -1,96.

### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

#### 3.6.2.1 Uji Normalitas

Menurut (**Duwi Priyatno**, 2018) uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik

adalah yang memiliki nilai yang terdistribusi secara normal. Penelitian ini menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov. Dalam hal ini, untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi normal atau tidak, residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

#### 3.6.2.2 Uji Multikolinieritas

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) uji multikolinearitas adalah keadaan pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati antarvariabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1). Untuk mengetahui suatu model regresi bebas dari multikolinearitas, yaitu mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) kurang dari 10 dan mempunyai angka *Tolerance* lebih dari 0,1.

#### 3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) heteroskedastisitas adalah keadaan di mana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05, tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### 3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut **Ghozali** (2016;107) autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Permasalahan ini muncul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Run Test*.

*Run test* merupakan bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). *Run test* dilakukan dengan membuat hipotesis dasar, yaitu :

$H_0$  : Residual (res\_1) random (acak)

$H_A$  : Residual (res\_1) tidak random

Dengan hipotesis dasar di atas, maka dasar pengambilan keputusan uji statistik dengan *Run test* adalah (**Ghozali**, 2016;116) :

- a. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_A$  diterima. Hal ini berarti data residual terjadi secara tidak random (sistematis).
- b. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_A$  ditolak. Hal ini berarti data residual terjadi secara random (acak).

### 3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) analisis regresi linear berganda adalah analisis untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan secara parsial atau simultan antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Selain itu, untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya (positif atau negatif) dan seberapa besar pengaruhnya serta untuk memprediksi nilai variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *leverage* sebagai variabel independen, sedangkan *cash holding* sebagai variabel dependen. Model statistik yang digunakan untuk menganalisis pengaruh *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *leverage* terhadap *cash holding* adalah regresi linear berganda yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai variabel dependen

a : Konstanta

$b_{1-5}$  : Koefisien Regresi

$X_{1-5}$  : Variabel independen

e : Error

### 3.6.4 Pengujian Hipotesis

#### 3.6.4.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) R Square ( $R^2$ ) atau kuadrat dari R yaitu menunjukkan koefisien determinasi. Angka ini akan diubah ke bentuk persen yang artinya persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### 3.6.4.2 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan uji t dapat dilihat berdasarkan signifikansi, jika signifikansi  $< 0,05$ ,  $H_0$  ditolak dan jika signifikansi  $> 0,05$ ,  $H_0$  diterima.

### 3.7 Perumusan Hipotesis

#### 1. Pengaruh *Cash Flow* (X1) Terhadap *Cash Holding* (Y)

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki *cash flow* tinggi. Perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi diperkirakan menahan kas dalam jumlah besar sebagai akibat dari kecenderungan perusahaan menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Ketika arus kas operasional perusahaan tinggi, perusahaan menggunakannya untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, membayar hutang-hutang, membayar dividen, dan terakhir untuk mengumpulkan kas (Prasetiono, 2016). Perusahaan mempunyai kecenderungan menahan pendapatan yang dimilikinya jika *cash flow* yang dimilikinya meningkat. Hal tersebut dilakukan agar kas yang mereka kumpulkan dapat digunakan di masa depan untuk kebutuhan investasi atau dipakai ketika terjadi *financial distress*. Dengan demikian, tingginya *cash flow* berdampak pada meningkatnya *cash holding*

perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh **Ferreira dan Vilela (2004)**, **Afza dan Adnan (2007)** dan **Ogundipe et al. (2012)** yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *cash flow* dan *cash holding*.

H<sub>1</sub> : *Cash flow* berpengaruh pada *cash holding* perusahaan sektor property dan real estate.

## 2. Pengaruh *Net Working Capital* (X2) Terhadap *Cash Holding* (Y)

Menurut pendapat **William & Syarief (2013)** *net working capital* memiliki kemampuan untuk bertindak sebagai substitusi terhadap *cash holding* perusahaan. Hal tersebut dikarenakan *net working capital* mudah diubah kedalam bentuk kas pada saat perusahaan membutuhkannya. Contohnya adalah piutang yang dapat mudah dilikuidasikan melewati proses sekuritisasi, selain itu perusahaan dapat mudah mengubah hutang bank kedalam bentuk kas. Jika *net working capital* perusahaan menunjukkan negatif atau defisit, maka perusahaan dapat dikatakan sedang menjalani kesusahan pada likuiditas. Menurut **Marfuah & Ardan (2014)** perusahaan akan membentuk cadangan kas jika mengalami *net working capital* negatif. Dalam penelitian yang diteliti **Marfuah & Ardan (2014)**, **William & Syarief (2013)**, **Gill & Shah (2012)**, dan **Ogundipe et al. (2012)**, menunjukkan adanya pengaruh antara *net working capital* terhadap *cash holding*.

H<sub>2</sub> : *Net working capital* berpengaruh pada *cash holding* perusahaan sektor property dan real estate

## 3. Pengaruh *Capital Expenditure* (X3) Terhadap *Cash Holding* (Y)

*Pecking order theory* mengindikasikan adanya hubungan negatif antara *capital expenditure* dengan *cash holding*. Hal ini karena *capital expenditure* berkaitan dengan dana yang dikeluarkan untuk memperoleh

aset tetap. Jika sebuah perusahaan berinvestasi pada aset tetap, hal ini akan mengurangi posisi kasnya. *Capital expenditure* dapat meningkatkan kapasitas utang sehingga dapat mengurangi tingkat kas. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki lebih banyak *capital expenditure*, dapat menciptakan lebih banyak aset yang bisa digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam berhutang. Dengan demikian, *capital expenditure* merupakan pengurang bagi *cash holding* perusahaan (**Bates et al.**, 2009). Pernyataan tersebut didukung oleh **Saddour** (2006), yang juga menyatakan apabila *capital expenditure* perusahaan semakin kecil, perusahaan akan memegang kas dalam jumlah yang lebih besar. Hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Saddour** (2006) dan **Bates et al.** (2009). Berdasarkan *pecking order* dan empiris sebelumnya, *capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding*.

H<sub>3</sub> : *Capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan properti dan real estate.

#### 4. Pengaruh *Growth Opportunity* (X4) Terhadap *Cash Holding* (Y)

Umumnya suatu perusahaan menginginkan tersedianya kas untuk memenuhi kebutuhan proyek-proyek investasi yang menguntungkan dimasa mendatang. Melalui alasan ini, maka dapat dikatakan bahwa memiliki aset dalam bentuk likuid akan lebih menguntungkan untuk perusahaan yang memiliki peluang investasi yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki ketidakpastian akan peluang investasi dikarenakan masalah keuangan yang dihadapinya (**Denis dan Sibilkov**, dalam **Bigelli dan Vidal**, 2012:28). Sesuai dengan *pecking order theory*, maka *growth opportunities* yang tinggi diduga akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas yang tinggi guna membiayai kesempatan investasinya. Lebih jelasnya hubungan antara *growth opportunity* dengan *cash holdings* dapat ditunjukkan melalui penelitian yang dilakukan oleh **Opler et al.** (1999)

yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat peluang pertumbuhan yang besar memegang kas dalam jumlah yang besar. Hipotesis yang dilakukan oleh **Ozkan** dan **Ozkan** (2004) yang menemukan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*.

H<sub>4</sub> : *Grwoth Opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan property dan real estate.

### 5. Pengaruh *Leverage* (X5) Terhadap *Cash Holding* (Y)

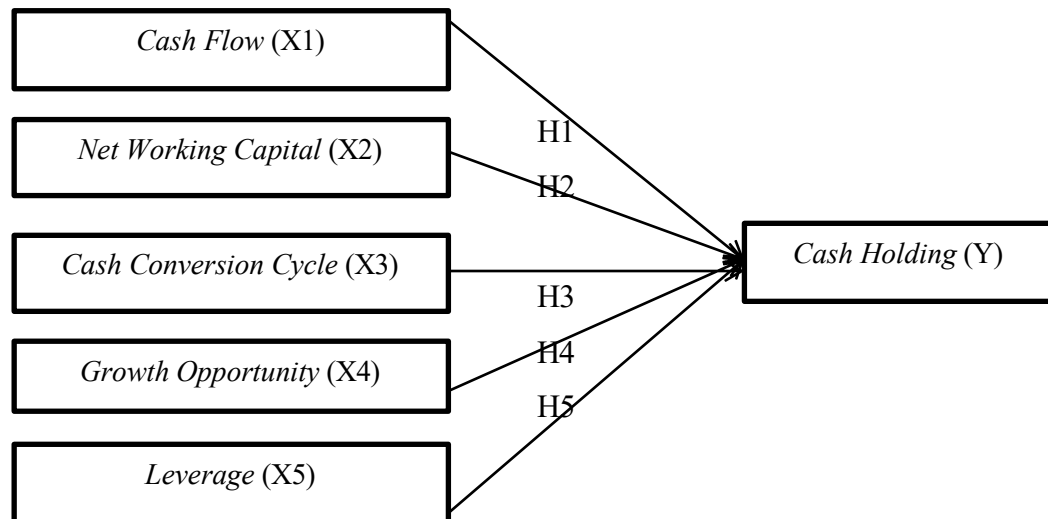
**Ali et al.** (2016) menyatakan bahwa *leverage* merupakan kondisi dimana perusahaan membeli asetnya secara kredit dengan kepercayaan bahwa laba dari aset tersebut akan lebih jika dibandingkan melakukan pinjaman. **Gitman** dan **Zutter** (2015) menyatakan bahwa *leverage* mengukur proporsi total aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar pula uang pihak eskternal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan menunjukkan tingkat pinjaman yang besar pula, yang berarti uang kas perusahaan akan bertambah. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

H<sub>5</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan property dan real estate.

### 3.8 Kerangka Hipotesis

Berdasarkan perumusan hipotesis yang telah diungkapkan, maka dapat disusun kerangka hipotesis penelitian pada gambar 3.1 berikut :

**Gambar 3.1**  
**Kerangka Hipotesis**



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

##### **4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan Property dan Real Estate berarti perusahaan yang memiliki kepemilikan yang melakukan penjualan (pemasaran) atas kepemilikannya, pemasaran bisa mencakup seperti menjual dan menyewakan. Perusahaan Property dan Real Estate merupakan perusahaan yang bergerak dibidang persediaan, pengadaan serta pematangan lahan bagi keperluan usaha-usaha industri yang disertai dengan hukum sewa dan kepemilikan. Produk yang dihasilkan ini diantaranya adalah tanah, perumahan, apartemen, komersil, ruko, pusat belanja dan industri. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan pada tahun 2016-2018. Data ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, peneliti memperoleh kriteria sampe yang diinginkan, berikut 19 profil perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

##### **1. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST)**

Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) didirikan tanggal 24 Agustus 1989 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1989. Kantor pusat BEST berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100, Jl. Sumatera, Cikarang Barat, Bekasi 17520 dengan kantor perwakilan di Wisma Agro Manunggal Lt. 10, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22 – Jakarta Selatan 12930 – Indonesia. Kantor pusat

: Telp: (62-21)898-0133 (Hunting), Fax: (62-21) 252-0087. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BEST adalah menjalankan usaha dalam bidang pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan perumahan. Kegiatan usaha yang dijalankan BEST adalah pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan properti berikut seluruh sarana dan prasarana (pengelolaan kawasan, penyediaan air bersih, pengelolaan air limbah) serta fasilitas pendukung (lapangan golf, coffee shop dan restoran Jepang, dimana seluruh fasilitas tersebut berada di area *club house*). Bekasi Fajar memiliki anak usaha yang juga bergerak di bidang kawasan industri (PT Bekasi Matra Industrial Estate dan PT Bekasi Surya Pratama, yang dimiliki melalui PT Bekasi Matra Industrial Estate) dan perhotelan (PT Best Sinar Nusantara).

## **2. Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA)**

Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) didirikan tanggal 28 Nopember 2007 dan mulai beroperasi komersial pada tahun 2009. Kantor pusat BIKA berlokasi di Mall Taman Palem Lt.3 Blok D No 9, Jakarta Barat 11730- Indonesia. Telp: (62-21) 5436-0381 (Hunting), Fax: (62-21) 5436-0385. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Binakarya Jaya Abadi Tbk, yaitu: Budianto Halim (34,96%) dan Go Hengky Setiawan (37,03%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIKA adalah bergerak dalam bidang usaha jasa, pembangunan, pengangkutan darat, perbengkelan, percetakan, perdagangan, perindustrian, pertambangan dan pertanian. Kegiatan usaha utama BIKA saat ini adalah menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan proyek properti, operator kompleks properti terpadu, perhotelan serta pemilik dan operator wahana taman bermain (amusement park) yang bernama Palm Bay Water Park.

### 3. **Bhuwantala Indah Permai Tbk (BIPP)**

Bhuwantala Indah Permai Tbk (BIPP) didirikan 21 Desember 1981 dengan nama PT Bandung Indah Plaza. Kantor pusat BIPP beralamat di Graha BI Lt 6, Jl. Gatot Subroto Kav.23, Jakarta 12930- Indonesia. Telp: (62-21) 252-2535 (Hunting), Fax: (62-21) 252-2532. Pemegang saham yang memiliki 5% atau saham Bhuwantala Indah Permai Tbk, yaitu: Safire Capital Pte.Ltd (pengendali), dengan presentase kepemilikan sebesar 76,99%. Pengendali terakhir BIPP adalah Tay Yew Beng Peter. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIPP terutama meliputi pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa. Kegiatan utama BIPP saat ini adalah melakukan investasi saham pada beberapa perusahaan (Anak Usaha), terutama yang bergerak di pembangunan dan pengelolaan properti seperti gedung perkantoran (Graha BIP dan The Victoria, Jakarta) perhotelan (U Paasha – Bali dan Studio One – Jakarta), apartemen (Sinabung – Jakarta), pusat perbelanjaan (Star Square – Manado), properti komersial lainnya dan pengembangan perumahan. Pada tanggal 26 Juni 1989, BIPP memperoleh ijin dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BIPP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.500.000. saham-saham tersebut telah dicatatkan pada bursa Paralel Indonesia tanggal 31 Juli 1989. Kemudian tanggal 31 Januari 1990 dilakukan pencatatan 9.500.000 saham BIPP milik pemegang saham pendiri sehingga seluruh saham BIPP tercatat di Bursa Paralel Indonesia.

### 4. **Sentul City Tbk (BKSL)**

Sentul City Tbk (dahulu PT Royal Sentul Highlands) (BKSL) didirikan 16 April 1993 dengan nama PT Sentragriya Kharisma dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1995. Kantor pusat

BKSL berlokasi Gedung Menara Sudirman, Lantai 35, Jl. Jend.Sudirman Kav.60, Jakarta 12190 – Indonesia di kantor operasional berdomisili di Sentul City Building, Jl. MH. Thamrin Kavling 8, kawasan perumahan Sentul City, Bogor 16810 – Indonesia. Telp: (62-21) 522-6877 (Hunting), Fax: (62-21) 522-6818. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sentul City Tbk, yaitu: PT Sakti Generasi Perdana (41,65%) dan PT Citra Kharisma Komunika (21,46%). Adapun pengendali utama BKSL adalah Dutch Growth Invesment Pte. Ltd, suatu perusahaan yang berkedudukan di Singapura. Pada tanggal 30 Juni 1997, BKSL memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BKSL (IPO) kepada masyarakat masyarakat 400.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juli 1997.

##### **5. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)**

A PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) didirikan pada tanggal 16 Januari 1984 berdasarkan Akta No.50 dari Benny Kristianto, S.H., notaris di Jakarta. Kantor Perusahaan terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok, Kecamatan Cisauk dan Kecamatan Pegedangan, Propinsi Banten. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1989. Perusahaan dan entitas anak (selanjutnya disebut Grup) didirikan dan menjalankan usahanya di Indonesia. Grup termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida. Pemegang saham akhir Grup adalah Sinar mas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. BSDE dan anak usaha (grup) termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida,

sedangkan pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

#### **6. Cowell Development Tbk (COWL)**

Cowell Development Tbk (COWL) didirikan tanggal 25 Maret 1981 dengan nama PT Internusa Artacipta dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak 1981. Kantor pusat Cowell berlokasi di Graha Atrium. Lantai 6. Suite 6.01A. Jalan Senen Raya No. 135. Jakarta Pusat. Telp: (62-21) 386-7868 (Hunting), Fax: (62-21) 386-2919. Induk usaha Cowell adalah PT Gama Nusapala, merupakan perusahaan yang dimiliki oleh PT Lestari Investindo Mandiri (LIM). LIM merupakan perusahaan yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh Fansiscus Suciyanto. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan COWL bergerak dalam bidang jasa, pembangunan, dan perdagangan, terutama jasa pengelolaan gedung, pembangunan dan pengembangan perumahan, dan perdagangan real estat. Kegiatan usaha utama COWL adalah pembangunan, pengembangan, dan penjualan unit Rumah, Ruko dan Kavling di perumahan Melati Mas Residence, Serpong Park dan Serpong Terrace, yang berlokasi di Serpong, Tangerang.

#### **7. Intiland Development Tbk (DILD)**

Intiland Development Tbk (DILD) didirikan tanggal 10 Juni 1983 dan memulai kegiatan usaha komersialnya sejak 01 Oktober 1987. Kantor pusat DILD beralamat di Intiland Tower, Lantai Penthouse, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 32, Jakarta 10220 – Indonesia. Telp:

(62-21) 570-1912, 570-8808 (Hunting), Fax: (62-21) 570-0014 , 570-0015. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Intiland Development Tbk adalah Truss Investment Partners Pte. Ltd. (melalui kustodian UBS AG Singapore) (pengendali) (22,24%) dan Strand Investment Ltd. (melalui kustodian Credit Suisse Singapore) (pengendali) (19,89%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DILD terutama meliputi bidang usaha pembangunan dan persewaan perkantoran. Bisnis utama Intiland meliputi: pengembangan kawasan perumahan, bangunan tinggi berkonsep (mixd-use & high rise), perhotelan dengan brand "Whiz" dan kawasan industri.

#### **8. Duta Pertiwi Tbk (DUTI)**

Duta Pertiwi Tbk (DUTI) didirikan tanggal 29 Desember 1972 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Kantor pusat DUTI beralamat di Gedung ITC Mangga Dua Lt. 8, Jalan Mangga Dua Raya, Jakarta. Induk usaha dari Duta Pertiwi Tbk adalah Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) (memiliki 88,56% saham DUTI) sedangkan induk usaha terakhir dari Duta Pertiwi Tbk adalah Sinarmas Land Limited, yang berkedudukan di Singapura. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DUTI meliputi usaha konstruksi dan pembangunan real estat serta perdagangan umum. Pada tanggal 26 September 1994, DUTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DUTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 25.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.150,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 02 Nopember 1994.

### **9. Megapolitan Development Tbk (EMDE)**

Megapolitan Development Tbk (dahulu PT Megapolitan Development Corporation) (EMDE) didirikan tanggal 10 September 1976 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 1978. EMDE berdomisili di Bellagio Residence, Jl. Kawasan Mega Kuningan Barat Kav. E4 No.3, Kuningan Timur, Setia Budi, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Telp: (62-21) 3001-9938 (Hunting), Fax: (62-21) 3001-9939. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Megapolitan Developments Tbk, yaitu: PT Cosmopolitan Persada Developments (pengendali) (66,78%) dan Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Clients – 2023904000 (6,90%). Pada tanggal 30 Desember 2010, EMDE memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum Perdana Saham EMDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 850.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Januari 2011.

### **10. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA)**

Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) didirikan tanggal 16 April 1990 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 2010. Kantor pusat Greenwood berlokasi di Gedung TCC Batavia-Tower One Lantai 45, Jl. K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Tanah Abang, Jakarta Pusat 10220- Indonesia. Telp : (62-21) 3199-6000 (Hunting), Faxx: (62-21) 3199-6008. GWSA tergabung dalam kelompok usaha Kencana Graha Global (KG Global). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Greenwood Sejahtera Tbk, antara lain: PT Prima Permata Sejahtera dan PT Kencana Graha Nusamandiri, dengan persentase kepemilikan masing-masing sebesar 56,25% dan 23,24%. Pada tanggal 14 Desember

211, perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GWSA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.600.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2011.

#### **11. Lippo Karawaci Tbk (LPKR)**

Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan dengan nama PT Tunggal Reksa kencana pada tanggal 15 Oktober 1990 berdasarkan Akta Pendirian No. 233 yang dibuat di hadapan Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta. Perusahaan berdomisili dan berkantor di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central Tangerang 15811, Banten – Indonesia. Perusahaan adalah salah satu perusahaan yang tergabung dalam kelompok usaha Lippo Grup. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. Sampai dengan tanggal pelaporan, kegiatan utama Perusahaan dan entitas anak (Grup) adalah dalam bidang Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality and Infrastructure dan Property and Portofolio Management. Area kerja Grup meliputi Sumatera, Jawa, Bali, Kalimantan, Sulawesi, Nusa Tenggara dan beberapa entitas anak yang berdomisili di Singapura, Malaysia, British Virgin Island, Vanuatu dan Seychelles.

#### **12. Modernland Realty (MDLN)**

Modernland Realty Tbk (MDLN) didirikan tanggal 12 Nopember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat MDLN terletak di Green Central City, Commercial Area, Lantai 5, Jalan Gajah Mada No. 188, Jakarta Barat 11120-

Indonesia. Telp: (62-21) 2936-5888 (Hunting), Fax: (62-21) 2936-9999. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MDLN meliputi antara lain, pengembangan real estat, gold dan country club, kontraktor dan perdagangan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta jasa pengelolaan lapangan golf. Kegiatan utama MDLN berupa pengembangan dan penjualan real estat dan apartemen serta pengelolaan lapangan gold dan restoran club house, perhotelan dan jasa penyewaan properti. Pada tanggal 18 Desember 1992, MDLN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MDLN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 22.800.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.650,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Januari 1993.

### **13. Metro Realty Tbk (MTSM)**

Metro Realty Tbk (MTSM) didirikan 07 Februari 1980 dengan nama PT Melawai Indah Plaza dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982. Kantor pusat MTSM berlokasi di Gedung Metro Pasar Baru, Lt.10, Jl. H Samanhudi, Jakarta 10710-Indonesia. MTSM beberapa kali melakukan perubahan nama yaitu : 1. PT Melawai Indah Plaza, 07-Feb-1980, 2. Metro Supermarket Realty Tbk, 27-Nop-1992, 3. Metro Realty Tbk, 24-Jul-2009. Telp: (62-21)344-1222 (Hunting), Fax: (62-21)384-7242. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MTSM adalah bergerak di bidang usaha properti dan pengelolaan gedung. Pada tanggal 30 Nopember 1991, MTSM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana MTSM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.000,-

per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Januari 1992.

#### **14. PP Properti Tbk (PPRO)**

PT. PP Properti Tbk (PPRO) didirikan pada tanggal 12 Desember 2013. Pada saat ini ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah pembangunan apartemen dan pemukiman. Proyek-proyek yang dikembangkan Perseroan adalah Grand Sungkono Lagoon, Grand Kamala Lagoon, Grand Dharmahusada Lagoon, dan lain-lain. Perseroan memulai aktivitas usaha komersialnya pada Tahun 2013. PT. PP (Persero) Tbk (PTPP) adalah pemilik atau sebagai entitas induk terakhir kelompok usaha. Kegiatan utama PP Properti adalah melakukan pengembangan properti seperti apartemen, hotel, perkantoran, mall, pusat perdagangan dan perumahan untuk dijual dan disewakan. PP Properti telah mengembangkan sekitar 31 proyek pada ketiga tipe pengembangan yang terdiri dari 20 proyek residensial, 8 proyek komersial dan 3 proyek hospitality. Proyek-proyek PP Properti Tbk, meliputi: Apartemen Patria Park (Jakarta), Perumahan Karyawan Perum Otorita Jati luhur (Purwakarta), Perumahan Permata Puri I-IV (Cibubur), FX Residence (Jakarta), Apartemen Paladian Park (Jakarta), Apartemen Pavilion Permata I & II (Surabaya), Grand Kamala Lagoon (Bekasi), The Ayoma Apartemen (Serpong), Gunung Putri Square (Gunung Putri), Payon Amartha (Semarang), Amartha View (Semarang), The Alton (Semarang), Grand Sungkono Lagoon (Surabaya), Grand Dharma Husada Lagoon (Surabaya), Ruko Bumi Kopo Kencana I & II (Bandung), Graha Bukopin (Surabaya), Mall Serang (Banten), Ruko Sungkono Business Park (Surabaya), Mall KAZA City (Surabaya), Grand Slipi Tower (Jakarta), Balcony Mall (Balikpapan), Park Hotel (Jakarta), Prime Park Hotel (Bandung) dan Swiss-Bell Hotel (Balikpapan). Pada tanggal 08 Mei 2015,

PPRO memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawar Umum Perdana Saham PPRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.912.346.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp185,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 Mei 2015.

#### **15. Pudjiati Prestige Tbk (PUDP)**

Pudjiati Prestige Tbk (PUDP) didirikan dengan nama PT Pudjiati Prestige Limited pada tanggal 11 September 1980 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Kantor pusat PUDP terletak di Jayakarta Tower Lt.21 Jl. Hayam Wuruk 126 Jakarta. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pudjiati Prestige Tbk, antara lain: PT Istana Kuta Ratu Prestige (pengendali) (44,54%), HSBC International Trust Ltd, Singapura (15,10%) dan Lenawati Pudjiati (15,05%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PUDP meliputi bidang pembangunan perumahan, perkantoran dan apartemen. Kegiatan utama PUDP adalah bergerak dalam bidang real estat, kontraktor dan penyewaan ruangan/apartemen. PUDP menyewakan Apartemen Jayakarta Plaza, Senopati Apartemen, Kemang Apartemen dan Prapanca Apartemen, dan penjualan rumah di Kuta Palace Residence Bali serta Green Palace Residence dan melalui anak usaha juga memiliki Hotel Marbella yang berlokasi di Anjer-Banten dan proyek real estate di Highland Park yang berlokasi di Serang Banten. Pada tanggal 28 September 1994, PUDP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PUDP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 26.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.500,- per saham. Saham-

saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Nopember 1994.

#### **16. Pakuwon Jati Tbk (PWON)**

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240-Indonesia dan kantor Surabaya berlokasi di Eastcoast Center Lt.5, Pakuwon Town Square-Pakuwon City, Jl.Kejawen Putih Mutiara No.17 Surabaya 60112-Indonesia. Kantor Jakarta : Telp(62-21) 2900-8000 (Hunting), Fax : (62-21) 2905-3000 dan kantor Surabaya :Telp (62-31) 5820-8788 (Hunting), Fax: (62-31) 5820-8798. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan beregerak dalam bidang pengusahaan

1. Pusat perbelanjaan yang dikenal dengan nama Tunjungan Plaza.
2. Pusat perkantoran dengan nama Menara Mandiri, 3. Hotel bintang lima dengan nama Sheraton Surabaya Hotel dan Towers (Hotel), 4. Real estat Pakuwon City dan kawasan industri (belum beroperasi dan akan diubah menjadi kawasan rumah tinggal), semuanya berlokasi di Surabaya. Perusahaan mulai melakukan kegiatan usaha pada bulan Mei 1986.

#### **17. Roda Vivatex Tbk (RTDX)**

Roda Vivatek Tbk (RDTX) didirikan 27 September 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. Kantor pusat RTDX berlokasi di Menara Standard Chartered Lt. 32 Jl. Prof.Dr.Satrio No.164 Jakarta Selatan sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Pahlawan Km 1, Citeureup, Bogor. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RDTX meliputi usaha properti dan

perdagangan. Kegiatan utama RTDX meliputi usaha industri tekstil (kain), perdagangan dan investasi dalam saam, serta menjalankan usaha di bidang property melalui anak usahanya antara lain: PT Chitatex Peni (kegiatan penyewaan ruang perkantoran Menara Bank Danamon di Jl.Prof.Dr. Satrio Kav. E IV/6, Mega Kuningan, Jakarta, gedung Menara Standard Chartered berlokasi di Jl. Prof. Dr. Satrio Karet Semanggi, Jakarta dan gedung Menara PHE berlokasi di Jl. Let. Jend. TB. Simatupang, Kebagusan, Pasar Minggu), PT chitaland Perkasa dan PT Dwimitra Graha Mandiri masih dalam tahap pengembangan proyek pembangunan gedung perkantoran. Pada tanggal 03 April 1990, RDTX memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RDTX (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp.7.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Mei 1990.

#### **18. Dadanayasa Arthama Tbk (SCBD)**

Danayasa Arthama Tbk (SCBD) didirikan 01 April 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat SCBD berlokasi di Gedung Artha Graha- Lantai 12, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS), Jalan Jenderal Sudirman Kavling 52-53, Jakarta Selatan. Pada tanggal 28 Maret 2002, SCBD memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SCBD (IPO) kepada masyarakat sebanyak 100.000.000 dengan nilai nominal Rp.500,- per saham dengan harga penawaran Rp500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 April 2002.

### 19. Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM)

Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM) didirikan 21 September 1989 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. Kantor pusat SMDM berlokasi di Sudirman Plaza Business Complex, Plaza Marein Lt.16, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12910-Indonesia. Telp: (62-21) 5793-6733 (Hunting), Fax: (62-21) 5793-6730. Pemegang saham yang dimiliki 5% atau lebih saham Suryamas Dutamakmur Tbk, yaitu Top Global Limited (71,52%), Far East Holding Ltd. (16,04%) dan Martos Investment Inc. (7,62%). Pada tanggal 18 September 1995, SMDM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) SMDM kepada masyarakat sebanyak 80.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Oktober 1995.

#### 4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Hasil statistik data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data adalah sebagai berikut:

##### 1. Perhitungan Cash Holding

*Cash holding* adalah jumlah kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan yang membandingkan jumlah kas dan setara kas perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan (**Marfuah dan Zuhilmi**, 2015).

Hasil perhitungan *cash holding* dapat dilihat pada tabel 4.1 :

**Tabel 4.1**  
**Hasil Perhitungan Cash Holding**

| No  | Kode | Cash Holding |        |        | Rata-Rata |
|-----|------|--------------|--------|--------|-----------|
|     |      | Tahun        |        |        |           |
|     |      | 2016         | 2017   | 2018   |           |
| 1   | BEST | 0,0850       | 0,0878 | 0,1794 | 0,1174    |
| 2   | BIKA | 0,0610       | 0,0694 | 0,0525 | 0,0610    |
| 3   | BIPP | 0,0125       | 0,0319 | 0,0575 | 0,0340    |
| 4   | BKSL | 0,0270       | 0,0392 | 0,0154 | 0,0272    |
| 5   | BSDE | 0,0932       | 0,1261 | 0,1562 | 0,1252    |
| 6   | COWL | 0,0061       | 0,0081 | 0,0195 | 0,0112    |
| 7   | DILD | 0,0400       | 0,0572 | 0,0791 | 0,0588    |
| 8   | DUTI | 0,1527       | 0,1511 | 0,2004 | 0,1681    |
| 9   | EMDE | 0,1140       | 0,0989 | 0,0282 | 0,0804    |
| 10  | GWSA | 0,0201       | 0,0243 | 0,0511 | 0,0318    |
| 11  | LPKR | 0,0713       | 0,0447 | 0,0365 | 0,0508    |
| 12  | MDLN | 0,0274       | 0,0736 | 0,0365 | 0,0458    |
| 13  | MTSM | 0,3062       | 0,1346 | 0,0545 | 0,1651    |
| 14  | PPRO | 0,0708       | 0,0793 | 0,0336 | 0,0612    |
| 15  | PUDP | 0,1719       | 0,0643 | 0,0581 | 0,0981    |
| 16  | PWON | 0,1177       | 0,1458 | 0,1783 | 0,1473    |
| 17  | RTDX | 0,2188       | 0,2176 | 0,1924 | 0,2096    |
| 18  | SCBD | 0,0639       | 0,0399 | 0,0655 | 0,0564    |
| 19  | SMDM | 0,0269       | 0,0238 | 0,0252 | 0,0253    |
| MAX |      |              |        |        | 0,2096    |
| MIN |      |              |        |        | 0,0112    |

Sumber : data diolah, 2019.

Berdasarkan tabel diatas menunjukan bahwa perusahaan Property dan Real Estate yang melakukan *Cash Holding* terbesar pada tahun 2016-2018 adalah BIKA yaitu sebesar 0,3062 atau 31% pada tahun 2016. Sedangkan yang melakukan *Cash Holding* terendah pada tahun 2016-2018 adalah COWL yaitu sebesar 0,0061 atau 0% pada tahun 2016. Perusahaan yang memiliki rata-rata *Cash Holding* tertinggi pada tahun 2016-2017 adalah RTDX yaitu sebesar 0,2096 atau 21% sedangkan *Cash Holding* yang memiliki rata-rata terendah pada tahun 2016-2018 adalah COWL yaitu sebesar 0,0112 atau 1% dengan demikian tingginya *Cash Holding* yang dimiliki

oleh perusahaan berdampak dengan jumlah kepemilikan kas yang digunakan untuk transaksi seperti pembayaran gaji pegawai, pembayaran hutang, pembayaran deviden, pembelian aktiva tetap dan transaksi lain yang diperlukan oleh perusahaan. Sedangkan jumlah kas yang kurang dari 5% dari aktiva lancar akan menyulitkan operasi perusahaan untuk membayar transaksi yang diperlukan oleh perusahaan. Karena setiap perusahaan akan sebisa mungkin berusaha untuk menyediakan kas dalam jumlah yang ideal yang artinya tidak terlalu banyak ataupun tidak terlalu sedikit. Jika kas yang dimiliki perusahaan terlalu banyak akan mengakibatkan turunnya efisiensi berupa kas yang sebenarnya tidak produktif dan dapat mengganggu likuiditas perusahaan, sedangkan jika kas yang dimiliki perusahaan terlalu sedikit juga akan mengganggu likuiditas perusahaan karena dana yang dimiliki dalam kegiatan operasional untuk pembayaran utang jangka pendek juga kurang. Maka menjalankan kegiatan operasional perusahaan salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan didalam perusahaan.

## **2. Perhitungan Cash Flow**

*Cash flow* adalah arus kas operasi dimasa mendatang yang dipertahankan demi kelangsungan eksistensi perusahaan yang didapat dari arus kas masuk operasi dengan arus kas keluar operasi. Hasil perhitungan *cash flow* dapat dilihat pada tabel 4.2 :

**Tabel 4.2**  
**Hasil Perhitungan *Cash Flow***

| No  | Kode | Cash Flow |        |        | Rata-Rata |
|-----|------|-----------|--------|--------|-----------|
|     |      | Tahun     |        |        |           |
|     |      | 2016      | 2017   | 2018   |           |
| 1   | BEST | 0,0646    | 0,0845 | 0,0672 | 0,0721    |
| 2   | BIKA | 0,0325    | 0,0880 | 0,0196 | 0,0467    |
| 3   | BIPP | 0,0165    | 0,0177 | 0,0380 | 0,0241    |
| 4   | BKSL | 0,0495    | 0,0313 | 0,0227 | 0,0345    |
| 5   | BSDE | 0,0532    | 0,1124 | 0,0327 | 0,0661    |
| 6   | COWL | 0,0067    | 0,0193 | 0,0601 | 0,0287    |
| 7   | DILD | 0,0251    | 0,0207 | 0,0137 | 0,0198    |
| 8   | DUTI | 0,0867    | 0,0613 | 0,0891 | 0,0790    |
| 9   | EMDE | 0,0480    | 0,0568 | 0,0077 | 0,0375    |
| 10  | GWSA | 0,0302    | 0,0262 | 0,0281 | 0,0282    |
| 11  | LPKR | 0,0269    | 0,0151 | 0,0347 | 0,0256    |
| 12  | MDLN | 0,0351    | 0,0421 | 0,0017 | 0,0263    |
| 13  | MTSM | 0,0279    | 0,0599 | 0,0924 | 0,0601    |
| 14  | PPRO | 0,0414    | 0,0366 | 0,0302 | 0,0361    |
| 15  | PUDP | 0,0432    | 0,0119 | 0,0117 | 0,0223    |
| 16  | PWON | 0,0861    | 0,0867 | 0,1130 | 0,0953    |
| 17  | RTDX | 0,1237    | 0,1083 | 0,1058 | 0,1126    |
| 18  | SCBD | 0,0588    | 0,0391 | 0,0333 | 0,0437    |
| 19  | SMDM | 0,0066    | 0,0063 | 0,0270 | 0,0133    |
| MAX |      |           |        |        | 0,1126    |
| MIN |      |           |        |        | 0,0133    |

Sumber: data diolah 2019.

Berdasarkan tabel diatas menunjukan bahwa *cash flow* yang memiliki rata-rata tertinggi pada tahun 2016-2018 adalah RTDX yaitu sebesar 0,1126 sedangkan *cash flow* pada tahun 2016-2017 yang memiliki rata-rata terendah pada tahun 2016-2018 adalah SMDM yaitu sebesar 0,0133. *Cash flow* yang meningkat didalam perusahaan mempengaruhi jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian tingginya *cash flow* berdampak pada tingginya *cash holding* perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan seperti kas. Jika *cash flow* negatif

menyebabkan turunnya jumlah kas perusahaan. Tetapi pada penelitian ini dapat dilihat *cash flow* positif artinya perusahaan tidak bergantung pada pihak eksternal yang menyebabkan meningkatnya jumlah kas yang dimiliki perusahaan.

### 3. Perhitungan Net Working Capital

*Net working capital* adalah aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja yang positif saat aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar.

Hasil perhitungan *net working capital* dapat dilihat pada tabel 4.3 :

**Tabel 4.3**  
**Hasil Perhitungan *Net Working Capital***

| No  | Kode | Net Working Capital |         |         | Rata-Rata |
|-----|------|---------------------|---------|---------|-----------|
|     |      | Tahun               |         |         |           |
|     |      | 2016                | 2017    | 2018    |           |
| 1   | BEST | 0,2472              | 0,2280  | 0,3815  | 0,2856    |
| 2   | BIKA | 0,4430              | 0,5887  | 0,5489  | 0,5269    |
| 3   | BIPP | 0,0144              | 0,0069  | 0,1529  | 0,0581    |
| 4   | BKSL | 0,1030              | 0,1097  | 0,0895  | 0,1007    |
| 5   | BSDE | 0,2814              | 0,2262  | 0,2825  | 0,2634    |
| 6   | COWL | 0,0622              | -0,0341 | -0,0759 | -0,0159   |
| 7   | DILD | -0,0218             | -0,0379 | 0,0034  | -0,0188   |
| 8   | DUTI | 0,3166              | 0,3098  | 0,3238  | 0,3167    |
| 9   | EMDE | 0,2790              | 0,4434  | 0,4697  | 0,3974    |
| 10  | GWSA | 0,1032              | 0,1098  | 0,1367  | 0,1166    |
| 11  | LPKR | 0,6707              | 0,6372  | 0,5818  | 0,6299    |
| 12  | MDLN | 0,0691              | 0,0537  | 0,1208  | 0,0812    |
| 13  | MTSM | 0,6938              | 0,5395  | 0,4742  | 0,5692    |
| 14  | PPRO | 0,2703              | 0,2955  | 0,2870  | 0,2843    |
| 15  | PUDP | 0,2069              | 0,1236  | 0,2336  | 0,1880    |
| 16  | PWON | 0,0730              | 0,1505  | 0,2149  | 0,1461    |
| 17  | RTDX | 0,1872              | 0,1894  | 0,1670  | 0,1812    |
| 18  | SCBD | -0,0223             | -0,0102 | -0,0011 | -0,0112   |
| 19  | SMDM | 0,0980              | 0,1103  | 0,1579  | 0,1221    |
| MAX |      |                     |         |         | 0,6299    |
| MIN |      |                     |         |         | -0,0188   |

Sumber: data diolah 2019.

Berdasarkan hasil perhitungan *net working capital* masing-masing perusahaan diketahui rata-rata tertinggi pada tahun 2016-2018 dimiliki oleh LPKR yaitu sebesar 0,6299 sedangkan yang memiliki rata-rata terendah dan mengalami negatif adalah DILD yaitu sebesar -0,0188. Apabila hasil *net working capital* negatif maka perusahaan disinyalir tengah mengalami kesulitan likuiditas. Umumnya perusahaan mengalami *net working capital* negatif akan membuat cadangan kas. Sebaliknya jika perusahaan memiliki *net working capital* yang positif atau besar otomatis akan mengurangi saldo kas pada perusahaan, maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini sedikit perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas.

#### 4. Perhitungan Capital Expenditure

*Capital expenditure* adalah pengeluaran perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan sepanjang periode lebih dari satu tahun.

Hasil perhitungan *capital expenditure* dapat dilihat pada tabel 4.4 :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Perhitungan *Capital Expenditure***

| No | Kode | Capital Expenditure |         |         | Rata-Rata |
|----|------|---------------------|---------|---------|-----------|
|    |      | Tahun               |         |         |           |
|    |      | 2016                | 2017    | 2018    |           |
| 1  | BEST | 0,0450              | 0,0555  | -0,0221 | 0,0261    |
| 2  | BIKA | 0,1034              | -0,0564 | -0,0132 | 0,0113    |
| 3  | BIPP | 0,2118              | 0,0463  | -0,2035 | 0,0182    |
| 4  | BKSL | 0,0340              | 0,2030  | 0,0815  | 0,1062    |
| 5  | BSDE | 0,0710              | 0,1309  | 0,0608  | 0,0876    |
| 6  | COWL | -0,0157             | -0,0184 | 0,0204  | -0,0046   |
| 7  | DILD | 0,1219              | 0,0522  | -0,0064 | 0,0559    |
| 8  | DUTI | 0,0918              | 0,0535  | 0,0673  | 0,0709    |
| 9  | EMDE | -0,0096             | 0,0026  | -0,0008 | -0,0026   |
| 10 | GWSA | 0,0226              | 0,0207  | 0,0021  | 0,0151    |
| 11 | LPKR | 0,0088              | 0,0652  | 0,0156  | 0,0299    |

|     |      |        |         |         |         |
|-----|------|--------|---------|---------|---------|
| 12  | MDLN | 0,0633 | 0,0564  | 0,0267  | 0,0488  |
| 13  | MTSM | 0,0044 | 0,1262  | 0,0253  | 0,0520  |
| 14  | PPRO | 0,1733 | 0,1706  | 0,0369  | 0,1269  |
| 15  | PUDP | 0,0078 | 0,1011  | 0,0145  | 0,0411  |
| 16  | PWON | 0,0570 | 0,0164  | 0,0245  | 0,0326  |
| 17  | RTDX | 0,0259 | 0,0858  | 0,1008  | 0,0708  |
| 18  | SCBD | 0,0908 | 0,0020  | -0,0104 | 0,0275  |
| 19  | SMDM | 0,0423 | -0,0043 | 0,0021  | 0,0134  |
| MAX |      |        |         |         | 0,1269  |
| MIN |      |        |         |         | -0,0046 |

Sumber : data diolah 2019.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa perusahaan Property dan Real Estate yang menghasilkan keuntungan pada *capital expenditure* tahun 2016-2018 memiliki rata-rata tertinggi adalah PPRO sebesar 0,1269 dan yang memiliki rata-rata terendah adalah COWL sebesar -0,0046. Sehingga perusahaan yang memiliki nilai *capital expenditure* yang tinggi membeli atau menambah nilai aset tetap yang akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, hal ini dikategorikan kedalam bentuk investasi yang dilakukan perusahaan karena perusahaan mengeluarkan biaya dengan tujuan untuk menambah manfaat perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *capital expenditure* yang rendah mengakumulasi lebih sedikit uang dengan sumber daya internal, perusahaan akan menggunakan uang tunai jika mereka memiliki kebutuhan belanja modal yang tinggi dan sebagai hasilnya mereka akan melaporkan tingkat kas yang rendah.

## 5. Growth Opportunity

*Growth Opportunity* adalah peningkatan penjualan selama periode waktu tertentu, hal ini seringkali terjadi pada perusahaan tetapi belum tertentu terjadi setiap tahunnya.

Hasil perhitungan *Growth Opportunity* dapat dilihat pada tabel 4.5:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Perhitungan *Growth Opportunity***

| No  | Kode | Growth Opportunity |         |         | Rata-Rata |
|-----|------|--------------------|---------|---------|-----------|
|     |      | Tahun              |         |         |           |
|     |      | 2016               | 2017    | 2018    |           |
| 1   | BEST | 0,1103             | 0,0898  | 0,0908  | 0,0970    |
| 2   | BIKA | 0,1096             | -0,0111 | -0,0175 | 0,0270    |
| 3   | BIPP | 0,1964             | 0,0575  | 0,1525  | 0,1355    |
| 4   | BKSL | 0,0188             | 0,2415  | 0,0785  | 0,1129    |
| 5   | BSDE | 0,0593             | 0,1667  | 0,1180  | 0,1147    |
| 6   | COWL | -0,0136            | 0,0239  | 0,0413  | 0,0172    |
| 7   | DILD | 0,1310             | 0,0960  | 0,0787  | 0,1019    |
| 8   | DUTI | 0,0699             | 0,0835  | 0,1635  | 0,1056    |
| 9   | EMDE | 0,1229             | 0,2702  | 0,1087  | 0,1673    |
| 10  | GWSA | 0,0227             | 0,0330  | 0,0387  | 0,0315    |
| 11  | LPKR | 0,0938             | 0,1967  | -0,1399 | 0,0502    |
| 12  | MDLN | 0,1167             | 0,0041  | 0,0412  | 0,0540    |
| 13  | MTSM | -0,0417            | -0,0549 | -0,0680 | -0,0549   |
| 14  | PPRO | 0,3974             | 0,2973  | 0,2377  | 0,3108    |
| 15  | PUDP | 0,1605             | -0,0521 | -0,0313 | 0,0257    |
| 16  | PWON | 0,0917             | 0,1149  | 0,0663  | 0,0910    |
| 17  | RTDX | 0,1092             | 0,0784  | 0,0974  | 0,0950    |
| 18  | SCBD | 0,0259             | 0,0119  | -0,0018 | 0,0120    |
| 19  | SMDM | -0,0179            | 0,0136  | 0,0054  | 0,0004    |
| MAX |      |                    |         |         | 0,3108    |
| MIN |      |                    |         |         | -0,0549   |

Sumber: data diolah, 2019.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa perusahaan Property dan Real Estate yang memiliki nilai *Growth Opportunity* tahun 2016-2017 tertinggi adalah PPRO sebesar 0,3974 dan yang memiliki nilai *Growth Opportunity* terendah adalah LPKR sebesar -0,1399. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menggunakan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan asset likuid (seperti kas) untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress*. Sehingga tingkat *growth opportunity* yang tinggi dapat mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. Sesuai dengan *pecking order theory*, maka *growth opportunity* yang tinggi diduga akan mendorong

perusahaan untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas yang tinggi guna membiayai kesempatan investasinya.

## 6. Perhitungan Leverage

*Leverage* merupakan rasio keuangan perusahaan yang membandingkan antara total utang dengan total aset perusahaan. Semakin besar *leverage* maka semakin besar pula uang pihak eksternal yang digunakan untuk menghasilkan laba.

Hasil perhitungan *Leverage* dapat dilihat pada tabel 4.6 :

**Tabel 4.6**

### Hasil Perhitungan *Leverage*

| No  | Kode | Leverage |        |        | Rata-Rata |
|-----|------|----------|--------|--------|-----------|
|     |      | Tahun    |        |        |           |
|     |      | 2016     | 2017   | 2018   |           |
| 1   | BEST | 0,3486   | 0,3271 | 0,3367 | 0,3375    |
| 2   | BIKA | 0,7211   | 0,7070 | 0,7177 | 0,7153    |
| 3   | BIPP | 0,2695   | 0,3058 | 0,4517 | 0,3423    |
| 4   | BKSL | 0,3697   | 0,3361 | 0,3465 | 0,3508    |
| 5   | BSDE | 0,3640   | 0,3646 | 0,4187 | 0,3824    |
| 6   | COWL | 0,6564   | 0,6848 | 0,7540 | 0,6984    |
| 7   | DILD | 0,5729   | 0,5182 | 0,5417 | 0,5443    |
| 8   | DUTI | 0,1960   | 0,2119 | 0,2553 | 0,2211    |
| 9   | EMDE | 0,4955   | 0,5789 | 0,6162 | 0,5635    |
| 10  | GWSA | 0,0687   | 0,0728 | 0,0798 | 0,0738    |
| 11  | LPKR | 0,5159   | 0,4740 | 0,4886 | 0,4928    |
| 12  | MDLN | 0,5464   | 0,5152 | 0,5515 | 0,5377    |
| 13  | MTSM | 0,1168   | 0,1339 | 0,1652 | 0,1386    |
| 14  | PPRO | 0,6637   | 0,6019 | 0,6468 | 0,6375    |
| 15  | PUDP | 0,3796   | 0,3372 | 0,3092 | 0,3420    |
| 16  | PWON | 0,4670   | 0,4524 | 0,3880 | 0,4358    |
| 17  | RTDX | 0,1300   | 0,0989 | 0,0843 | 0,1044    |
| 18  | SCBD | 0,2787   | 0,2546 | 0,2385 | 0,2573    |
| 19  | SMDM | 0,2011   | 0,2021 | 0,1919 | 0,1984    |
| MAX |      |          |        |        | 0,7153    |
| MIN |      |          |        |        | 0,0738    |

Sumber : data diolah, 2019.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa *Leverage* yang memiliki rata-rata tertinggi pada tahun 2016-2018 adalah BIKa yaitu sebesar 0,7153 sedangkan *Leverage* terendah pada tahun 2016-2018 adalah GWSA yaitu sebesar 0,0738. *Leverage* yang besar maka semakin besar pula pihak eksternal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan menunjukkan tingkat pinjaman yang besar pula, yang berarti uang kas perusahaan akan bertambah. Sesuai dengan teori *pecking order*, kepemilikan tunai harus dikurangi dengan *leverage*, karena jika dana yang dihasilkan secara internal tidak cukup, perusahaan akan menggunakan cadangan likuidnya sebelum menerbitkan utang, namun jika perusahaan memiliki surplus internal yang akan membayar utangnya. *Leverage* yang dimiliki perusahaan mempengaruhi nilai *cash holding* perusahaan karena perusahaan jika membayar hutangnya, pasti akan mempengaruhi jumlah kas ditahan perusahaan.

#### 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistik data berupa *mean*, maksimum, minimum dan standar deviasi. Selain itu, dapat untuk mencari nilai Z (*Z score*) yang digunakan untuk melihat data yang outlier, yaitu data yang menyimpang jauh dari rata-ratanya. Uji statistik deskriptif dilakukan dalam program SPSS 20.0. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.7 :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Descriptive Statistics**

| <b>Descriptive Statistics</b> |    |         |         |         |                |
|-------------------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
|                               | N  | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
| Cash Holding                  | 57 | .0061   | .3062   | .082877 | .0653630       |
| Cash Flow                     | 57 | .0017   | .1237   | .044672 | .0315815       |
| Net Working Capital           | 57 | -.0759  | .6938   | .222175 | .1979066       |
| Capital Expenditure           | 57 | -.2035  | .2118   | .043530 | .0658662       |
| Growth Opportunity            | 57 | -.1399  | .3974   | .078667 | .0962685       |
| Leverage                      | 57 | .0687   | .8485   | .398447 | .2044131       |
| Valid N (listwise)            | 57 |         |         |         |                |

Sumber : Output Spss (data diolah, 2019).

Berdasarkan tabel diatas menyajikan statistik deskriptif yang meliputi minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Dapat dilihat bahwa sampel penelitian yang berjumlah 19 perusahaan, selama 3 tahun, sehingga di peroleh 57 data yang menjadi sampel penelitian dan dapat dilakukan observasi.

1. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel dependen (Y) *Cash Holding* diperoleh rata-rata sebesar 0,082877 dan standar deviasinya 0,0653630. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (Y) ini baik, karena nilai rata-ratanya lebih besar dari nilai penyimpangannya.
2. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen (X1) *Cash Flow* diperoleh rata-rata sebesar 0,044672 dan standar deviasinya 0,0315815. Maka dapat disimpulkan bahwa kas keluar masuk ini baik, karena nilai rata-ratanya lebih besar dari nilai penyimpangannya.
3. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen (X2) *Net Working Capital* diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,222175 dan standar deviasinya 0,1979066. Maka dapat disimpulkan

bahwa modal kerja ini baik, karena nilai rata-ratanya lebih besar dari nilai penyimpangannya.

4. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen (X3) *Capital Expenditure* diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,043530 dan standar deviasinya 0,0658662. Maka dapat disimpulkan bahwa pengeluaran modal ini tidak baik, karena nilai penyimpangannya lebih besar dari nilai rata-rata.
5. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen (X4) *Growth Opportunity* diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,078667 dan standar deviasinya 0,0962685. Maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan penjualan pada perusahaan ini tidak baik, karena nilai penyimpangannya lebih besar dari nilai rata-ratanya.
6. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel independen (X5) *Leverage* diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,398447 dan standar deviasinya 0,2044131. Maka dapat disimpulkan bahwa keuntungan perusahaan baik, karena nilai rata-ratanya lebih besar dari nilai penyimpangannya.
7. Dari input data dapat diketahui bahwa kelima variabel terdapat 16 data dari 57 data yang tersedia yang memiliki nilai diatas 1,96 dan -1,96 sehingga dalam hal ini 16 data tersebut akan dikurangi dari data yang berjumlah 57 dengan harapan setelah dikurangi maka data akan berdistribusi normal. Maka dapat disimpulkan bahwa, untuk melakukan perhitungan selanjutnya akan menggunakan sebanyak 41 data.

## 4.2 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

### 4.3.1 Hasil Uji Normalitas

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) uji normalitas untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai yang terdistribusi secara normal. Penelitian ini menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Dalam hal ini, untuk mengetahui apakah

distirubsi residual terdistribusi normal atau tidak, residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.8 :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Normalitas**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                |                         |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
|                                    |                | Unstandardized Residual |
| N                                  |                | 41                      |
| Normal                             | Mean           | 0E-7                    |
| Parameters <sup>a,b</sup>          | Std. Deviation | .03254124               |
| Most Extreme Differences           | Absolute       | .094                    |
|                                    | Positive       | .094                    |
|                                    | Negative       | -.079                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z               |                | .605                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | .858                    |

a. Test distribution is normal

b. Calculated from data.

Sumber: Output Spss (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*, pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,858. Signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,858 > 0,05$ ) sehingga nilai tersebut telah normal.

#### 4.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) uji multikolinearitas adalah keadaan pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati antarvariabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1). Untuk mengetahui suatu model regresi bebas dari multikolinearitas,

yaitu mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) kurang dari 10 dan mempunyai angka *Tolerance* lebih dari 0,1. Hasil uji Multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.9 :

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

| Coefficients <sup>a</sup> |                         |       |
|---------------------------|-------------------------|-------|
| Model                     | Collinearity Statistics |       |
|                           | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant)              |                         |       |
| Cash Flow                 | .727                    | 1.376 |
| Net Working Capital       | .910                    | 1.099 |
| Capital Expenditure       | .886                    | 1.129 |
| Growth Opportunity        | .781                    | 1.280 |
| Leverage                  | .798                    | 1.254 |

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Outpus Spss (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas pada tabel 4.9, hasil perhitungan menunjukkan bahwa *cash flow* memperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,727 dan nilai VIF sebesar 1,376, *net working capital* memperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,910 dan nilai VIF sebesar 1,099, *capital expenditure* memperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,886 dan VIF sebesar 1,129, *growth opportunity* memperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,781 dan VIF sebesar 1,280, *leverage* memperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,798 dan VIF sebesar 1,254. Maka dapat disimpulkan tidak ada variabel bebas yang memiliki VIF kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,01. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi.

#### 4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) heteroskedastisitas adalah keadaan di mana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05, maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.10 :

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant)                | .024                        | .009       |                           | 2.729  | .010 |
| Cash Flow                 | -.063                       | .124       | -.093                     | -.506  | .616 |
| Net Working Capital       | .029                        | .017       | .290                      | 1.771  | .085 |
| Capital Expenditure       | .071                        | .070       | .167                      | 1.010  | .319 |
| Growth Opportunity        | .065                        | .053       | .217                      | 1.227  | .228 |
| Leverage                  | -.016                       | .016       | -.176                     | -1.005 | .322 |

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Outpus Spss (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil output pada tabel 4.10, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *leverage* lebih dari 0,05. Dengan demikian, dapat

disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

#### 4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi

Menurut **Ghozali** (2016;107) autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Permasalahan ini muncul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Run Test*. *Run test* dilakukan dengan membuat hipotesis dasar, yaitu :

$H_0$  : Residual (res\_1) random (acak)

$H_A$  : Residual (res\_1) tidak random

Dengan hipotesis dasar di atas, maka dasar pengambilan keputusan uji statistik dengan *Run test* adalah (**Ghozali**, 2016;116) :

1. Jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih dari 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_A$  diterima. Hal ini berarti data residual terjadi secara tidak random (sistematis).
2. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_A$  ditolak. Hal ini berarti data residual terjadi secara random (acak).

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.11 :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

| <b>Runs Test</b>        |                            |
|-------------------------|----------------------------|
|                         | Unstandardized<br>Residual |
| Test Value <sup>a</sup> | .00303                     |
| Cases < Test Value      | 20                         |
| Cases >= Test Value     | 21                         |
| Total Cases             | 41                         |
| Number of Runs          | 15                         |
| Z                       | -1.895                     |
| Asymp. Sig. (2-tailed)  | .058                       |

a. Median

Sumber: Output Spss (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil output pada tabel 4.11 diperoleh nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar  $0,058 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala autokorelasi sehingga layak digunakan.

### 4.3 Hasil Analisis Data

#### 4.4.1 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya (positif atau negatif) dan seberapa besar pengaruhnya serta untuk memprediksi nilai variabel dependen dengan menggunakan variabel independen.

Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 4.12 :

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)              | .020                        | .017       |                           | 1.163  | .253 |
| Cash Flow                 | .794                        | .242       | .403                      | 3.288  | .002 |
| Net Working Capital       | .104                        | .032       | .355                      | 3.235  | .003 |
| Capital Expenditure       | -.013                       | .137       | -.010                     | -.094  | .925 |
| Growth Opportunity        | .363                        | .104       | .413                      | 3.490  | .001 |
| Leverage                  | -.043                       | .031       | -.163                     | -1.394 | .172 |

Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Output Spss (data diolah, 2019).

Berdasarkan tabel 4.12 diperoleh persamaan linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

$$Y = 0,020 + 0,794CF + 0,104NWC - 0,013CAPEX + 0,363GO - 0,043LEV + e$$

Adapun interpretasi dari persamaan berikut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,020 artinya jika variabel *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *leverage* nilainya 0 maka *cash holding* nilainya sebesar 0,020.
2. Nilai koefisien *cash flow* adalah 0,794 artinya setiap kenaikan *cash flow* akan menaikkan *cash holding* sebesar 0,794.
3. Nilai koefisien *net working capital* adalah 0,104 artinya setiap kenaikan *net working capital* akan menaikkan *cash holding* sebesar 0,104.
4. Nilai koefisien *capital expenditure* adalah -0,013 artinya setiap kenaikan *capital expenditure* akan menurunkan *cash holding* sebesar -0,013.

5. Nilai koefisien *growth opportunity* adalah 0,363 artinya setiap kenaikan *growth opportunity* akan menaikkan *cash holding* sebesar 0,363.
6. Nilai koefisien *leverage* adalah -0,043 artinya setiap kenaikan *leverage* akan menurunkan *cash holding* sebesar -0,043.

#### 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis

##### 4.5.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

R Square ( $R^2$ ) atau kuadrat dari R yaitu menunjukkan koefisien determinasi. Angka ini akan diubah ke bentuk persen yang artinya presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.13 :

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | .785 <sup>a</sup> | .617     | .562              | .0347881                   |

a. Predictors: (Constant), Leverage, Net Working Capital, Capital Expenditure, Growth Opportunity, Cash Flow

Sumber: Output Spss (data diolah, 2019)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada tabel 4.13, nilai  $R^2$  sebesar 0,617. Artinya, presentase sumbangan pengaruh variabel *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *leverage* terhadap *cash holding* sebesar 61,7% sedangkan sisanya 38,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

#### 4.5.2 Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t)

Menurut (Duwi Priyatno, 2018) uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan uji t dapat dilihat berdasarkan signifikansi.

1. Jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil uji parsial (uji statistik t) dapat dilihat pada tabel 4.14 :

**Tabel 4.14**  
**Hasil Uji Parsial (t Test)**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)              | .020                        | .017       |                           | 1.163  | .253 |
| Cash Flow                 | .794                        | .242       | .403                      | 3.288  | .002 |
| Net Working Capital       | .104                        | .032       | .355                      | 3.235  | .003 |
| Capital Expenditure       | -.013                       | .137       | -.010                     | -.094  | .925 |
| Growth Opportunity        | .363                        | .104       | .413                      | 3.490  | .001 |
| Leverage                  | -.043                       | .031       | -.163                     | -1.394 | .172 |

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Output Spss (data diolah, 2019)

Berdasarkan tabel 4.14, hasil uji parsial (t Test) dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

**1. *Cash Flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan tabel 4.14, terdapat perhitungan variabel *cash flow* (X1) yang memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,002 < 0,05$ . Sehingga memiliki pengaruh signifikan antara *cash flow* terhadap *cash holding* perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

**2. *Net Working Capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan tabel 4.14, terdapat perhitungan variabel *net working capital* (X2) yang memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,003 < 0,05$ . Sehingga memiliki pengaruh signifikan antara *net working capital* terhadap *cash holding* perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

**3. *Capital Expenditure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan tabel 4.14, terdapat perhitungan pada variabel *capital expenditure* (X3) yang memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,925 > 0,05$ . Sehingga tidak memiliki pengaruh signifikan antara *capital expenditure* terhadap *cash holding* perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

**4. *Growth Opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan tabel 4.14, terdapat perhitungan pada variabel *growth oppotunity* (X4) yang memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$ . Sehingga memiliki pengaruh signifikan antara *growth oppotunity* terhadap *cash holding* perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

#### **5. *Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan tabel 4.14, terdapat perhitungan pada variabel *leverage* (X5) yang memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,172 > 0,05$ . Sehingga tidak memiliki pengaruh signifikan antara *leverage* terhadap *cash holding* perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

### **4.5 Pembahasan**

Penelitian ini merupakan studi analisis untuk mengetahui pengaruh *cash flow*, *net working capital*, *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *leverage* dalam mendeteksi *cash holding* di perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

#### **1. Pengaruh *Cash Flow* dalam mendeteksi *Cash Holding***

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,002 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh signifikan dalam mendeteksi *cash holding*.

*Cash flow* adalah arus kas operasi dimasa mendatang yang dipertahankan demi kelangsungan eksistensi perusahaan yang didapat dari arus kas masuk operasi dengan arus kas keluar operasi. Arus kas bersih positif terjadi jika arus kas keluar lebih sedikit daripada arus kas masuknya. jika yang dialami sebaliknya, arus kas bersih negatif terjadi ketika arus kas

keluar lebih besar dari pada arus kas masuknya. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki *cash flow* tinggi. Perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi diperkirakan menahan kas dalam jumlah besar sebagai akibat dari kecenderungan perusahaan menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Ketika arus kas operasional perusahaan tinggi, perusahaan menggunakannya untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, membayar hutang-hutang, membayar dividen, dan terakhir untuk mengumpulkan kas. Dengan demikian, tingginya *cash flow* berdampak pada meningkatnya *cash holding* perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian **Ogundipe et al.** (2012), **Saleh Afif** dan **Prasetiono** (2016), **Cicilia Citra Liadi** dan **I Ketut Suryanwa** yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara *cash flow* dan *cash holding*.

Berdasarkan uraian diatas, maka *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

## 2. Pengaruh *Net Working Capital* dalam mendeteksi *Cash Holding*

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa variabel *Net Working Capital* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,003 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh signifikan dalam mendeteksi *cash holding*.

**Gitman** dan **Zutter** (2015) menyatakan bahwa *Net Working Capital* adalah selisih antara aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar perusahaan. Jika modal kerja perusahaan semakin besar maka jumlah kas yang dimiliki juga besar karena jumlah aset yang dimiliki melebihi hutang yang dimiliki perusahaan. Jika modal kerja perusahaan semakin besar maka jumlah kas yang dimiliki juga besar karena jumlah aset yang

dimiliki melebihi hutang yang dimiliki perusahaan. Menurut pendapat **William & Syarief** (2013) *net working capital* memiliki kemampuan untuk bertindak sebagai substitusi terhadap *cash holding* perusahaan. Hal tersebut dikarenakan *net working capital* mudah diubah kedalam bentuk kas pada saat perusahaan membutuhkannya. Contohnya adalah piutang yang dapat mudah dilikuidasikan melewati proses sekuritasi, selain itu perusahaan dapat dengan mudah mengubah hutang bank kedalam bentuk kas. Jika *net working capital* perusahaan menunjukkan negatif atau defisit, maka perusahaan dapat dikatakan sedang menjalani kesusahan pada likuiditas. Pada penelitian ini *net working capital* menunjukkan hasil positif maka perusahaan dapat dikatakan tidak mengalami kesusahan pada likuiditas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Marfuah dan Zuhilmi** (2014) bahwa *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian diatas, maka *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

### 3. Pengaruh *Capital Expenditure* dalam mendeteksi *Cash Holding*

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa Variabel *Capital Expenditure* memiliki tingkat signifikan sebesar 0,925 dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* tidak memiliki pengaruh signifikan dalam mendeteksi *Cash Holding*.

**Gitman** (2010:390) berpendapat *capital expenditure* adalah pengeluaran perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan sepanjang periode lebih dari satu tahun. **Opler et al.** (1999) mengemukakan argumen mereka berdasarkan teori *pecking order* bahwa perusahaan akan menggunakan uang tunai jika mereka memiliki kebutuhan belanja modal yang tinggi dan sebagai hasilnya mereka akan melaporkan tingkat kas

yang rendah. Perusahaan-perusahaan ini mengakumulasi lebih sedikit uang dengan sumber daya internal (**Jani et al.** 2004). Dengan demikian hubungan negatif diprediksi oleh teori *pecking order*. Penelitian ini sejalan dengan **Gitman** (2010:390), **Opler et al** (1999), (**Jani et al.**2004) yang menyatakan *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan uraian diatas, maka *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

#### 4. Pengaruh *Growth Opportunity* (X4) Terhadap *Cash Holding* (Y)

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan Variabel *Growth Opportunity* memiliki tingkat signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* memiliki pengaruh signifikan dalam mendeteksi *Cash Holding*.

Menurut **Kasmir** (2016), menyatakan bahwa *growth* merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan pembiayaan untuk kebutuhan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi (**Sjahrial**, 2013). **Myers** (1977) mengungkapkan bahwa *growth opportunity* perusahaan berhubungan dengan tingkat *leverage* yang digunakan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* biasanya memiliki *informational disadvantage* (kerugian informasi) yang mengakibatkan pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan asset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk

mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. Sesuai dengan *pecking order theory*, maka *growth opportunity* yang tinggi diduga akan mendorong untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas yang tinggi guna membiayai kesempatan investasinya. **Man Wang** (2015) berpendapat bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian diatas, maka *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

##### 5. Pengaruh *Leverage* (X5) Terhadap *Cash Holding* (Y)

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa Variabel *Leverage* memiliki tingkat signifikan sebesar 0,172 dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan *Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan dalam mendeteksi *Cash Holding*.

**Gitman dan Zutter** (2015) menyatakan bahwa *leverage* mengukur proporsi total aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar pula uang pihak eksternal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar tingkat perusahaan menunjukkan tingkat pinjaman yang besar pula, yang berarti uang kas perusahaan akan bertambah. Sesuai dengan teori *pecking order*, kepemilikan tunai harus dikurangi dengan *leverage*, karena jika dana yang dihasilkan secara internal tidak cukup, perusahaan menggunakan cadangan likuidnya sebelum menerbitkan utang, namun jika perusahaan memiliki surplus internal yang akan membayar utangnya. *Leverage* yang dimiliki perusahaan mempengaruhi nilai *cash holding* perusahaan karena jika perusahaan membayar hutangnya pasti akan mempengaruhi jumlah kas yang ditahan perusahaan. **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 diatas, maka *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Capital Expenditure*, *Growth Opportunity*, dan *Leverage* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Berikut kesimpulan yang dapat diberikan berdasarkan hasil pengujian hipotesis untuk menjawab rumusan masalah yang ada pada bab I :

1. *Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Hal ini dikarenakan arus kas yang keluar lebih sedikit dibandingkan dengan arus kas yang masuk. Ketika arus kas operasional tinggi, perusahaan menggunakannya untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, membayar hutang-hutang, membayar dividen, dan terakhir untuk mengumpulkan kas. Dengan demikian, tingginya *cash flow* berdampak pada meningkatnya *cash holding* perusahaan.
2. *Net Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Hal ini dikarenakan *net working capital* (modal kerja bersih) mudah diubah kedalam bentuk kas pada saat perusahaan membutuhkannya sehingga perusahaan tidak akan mengalami kesusahan pada likuiditas. Jika *net working capital* perusahaan menunjukkan negatif atau defisit, maka perusahaan dapat dikatakan sedang menjalani kesusahan pada likuiditas. Hasil penelitian

ini menunjukkan hasil positif maka perusahaan yang diteliti tidak mengalami kesulitan likuiditas.

3. *Capital Expenditure* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Hal ini dikarenakan perusahaan akan menggunakan uang tunai jika mereka memiliki kebutuhan belanja modal yang tinggi dan sebagai hasilnya mereka akan melaporkan tingkat kas yang rendah sehingga perusahaan-perusahaan ini mengakumulasi lebih sedikit uang dengan sumber daya internal.
4. *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi menggunakan aset likuid (seperti kas) untuk mengurangi kemungkinan terjadinya masalah likuiditas dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal.
5. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Hal ini karena *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.

## 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

### 1. Bagi Perusahaan

Saran bagi perusahaan sebaiknya variabel *net working capital* dan *growth opportunity* lebih diperhatikan karena variabel *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* sehingga dapat mengurangi terjadinya masalah likuiditas. Dan variabel *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya masalah likuiditas.

### 2. Bagi Akademis

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel lain yang dapat menjadi faktor yang untuk mendeteksi pengaruh terhadap *cash holding* seperti *firm size*, *investment opportunity set*, *cash conversion cycle* dan lain-lain. Lalu disarankan untuk menambah waktu pengamatan yang lebih panjang agar dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang dan mampu menggambarkan keadaan yang sesungguhnya dan disarankan untuk peneliti selanjutnya menggunakan sektor lain seperti sektor pertambangan, manufaktur dan lain-lain. Agar dapat menambah wawasan terkait penelitian seputar *cash holding* dengan melihat hasil penelitian yang berbeda berdasarkan sektor yang berbeda-beda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afif, S., & Prasetyono. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal Of Management*, Volume 5, Nomor 4, Tahun 2016, Halaman 1-11.
- Angelia, M., & Dwimulyani, S. (2019). Profitability, Leverage Dan Firm Size Mempengaruhi Cash Holding Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 2 Tahun 2019 Buku 2: Sosial dan Humaniora*.
- Ariana, D., Hadjaat, M., & Yudaruddin, R. (2018). Pengaruh Cash Flow, Expenditure dan Nilai Perusahaan Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Manajemen*, 10 (1), 2018 7-13.
- Bayu, A., & Septiani, A. (2015). Pengaruh Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 4, Nomor 4, Tahun 2015, Halaman 1.
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Flow Terhadap Cash Holding. *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Humendru, A., & Jonner, P. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Anugerah & Jonner*, JRAK-Vol.4 No.1, Maret 2018, Hal. 1-22.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisis Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Departemen Akuntansi*.
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.24.2.Agustus (2018): 1474-1502.
- Rehman, A., & Wang, M. (2015). Corporate Cash Holdings and Adjustment Behaviour in Chinese Firms: An Empirical Analysis Using Generalized Method of Moments. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, Volume 9, no.4, 2015.
- Simanjuntak, S. F., & Wahyudi, A. S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol.19, No. 1a, November 2017, Issue 1, Hlm. 25-31.

Wijaya, A. L., Bandi, & Hartoko, S. (2010). Pengaruh Kualitas Akrual Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Volume 7 - No. 2, hal 170-186.

William, & Fauzi Syarief. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 1, No. 2.

[www.britama.com](http://www.britama.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

Lampiran 1. Tabulasi Perhitungan *Cash Holding*

| Cash Holding 2016 |      |                   |                    |        |
|-------------------|------|-------------------|--------------------|--------|
| No                | Kode | Kas+Setara Kas    | Total Aset         | Hasil  |
| 1                 | BEST | 442.482.672.616   | 5.205.373.116.830  | 0,0850 |
| 2                 | BIKA | 146.445.388.165   | 2.400.682.388.179  | 0,0610 |
| 3                 | BIPP | 20.553.531.102    | 1.648.021.678.720  | 0,0125 |
| 4                 | BKSL | 306.772.765.213   | 11.359.506.311.011 | 0,0270 |
| 5                 | BSDE | 3.568.915.922.508 | 38.292.205.983.731 | 0,0932 |
| 6                 | COWL | 21.186.936.762    | 3.493.055.380.115  | 0,0061 |
| 7                 | DILD | 473.342.736.649   | 11.840.059.936.442 | 0,0400 |
| 8                 | DUTI | 1.480.367.038.928 | 9.692.217.785.825  | 0,1527 |
| 9                 | EMDE | 155.448.589.979   | 1.363.641.661.657  | 0,1140 |
| 10                | GWSA | 139.869.349.253   | 6.963.273.062.204  | 0,0201 |
| 11                | LPKR | 3.249.702         | 45.603.683         | 0,0713 |
| 12                | MDLN | 398.848.586.075   | 14.540.108.285.179 | 0,0274 |
| 13                | MTSM | 25.916.983.365    | 84.641.766.703     | 0,3062 |
| 14                | PPRO | 624.472.314.516   | 8.826.283.788.338  | 0,0708 |
| 15                | PUDP | 91.303.402.642    | 531.168.640.936    | 0,1719 |
| 16                | PWON | 2.432.450.704     | 20.674.141.654     | 0,1177 |
| 17                | RTDX | 459.932.108.871   | 2.101.753.788.854  | 0,2188 |
| 18                | SCBD | 365.404.181       | 5.714.281.871      | 0,0639 |
| 19                | SMDM | 83.344.894.626    | 3.098.989.165.921  | 0,0269 |

| Cash Holding 2017 |      |                   |                    |        |
|-------------------|------|-------------------|--------------------|--------|
| No                | Kode | Kas+Setara Kas    | Total Aset         | Hasil  |
| 1                 | BEST | 502.176.284.260   | 5.719.000.999.540  | 0,0878 |
| 2                 | BIKA | 164.774.748.077   | 2.374.443.387.792  | 0,0694 |
| 3                 | BIPP | 55.863.540.697    | 1.748.640.897.106  | 0,0319 |
| 4                 | BKSL | 587.660.922.874   | 14.977.041.120.833 | 0,0392 |
| 5                 | BSDE | 5.793.029.077.323 | 45.951.188.475.157 | 0,1261 |
| 6                 | COWL | 28.855.932.186    | 3.578.766.164.667  | 0,0081 |
| 7                 | DILD | 749.509.978.850   | 13.097.184.984.411 | 0,0572 |
| 8                 | DUTI | 1.598.097.714.883 | 10.575.681.686.285 | 0,1511 |
| 9                 | EMDE | 184.744.378.109   | 1.868.623.723.806  | 0,0989 |
| 10                | GWSA | 175.170.598.050   | 7.200.861.383.403  | 0,0243 |
| 11                | LPKR | 2.538.160         | 56.772.116         | 0,0447 |
| 12                | MDLN | 1.075.119.346.654 | 14.599.669.337.351 | 0,0736 |
| 13                | MTSM | 10.798.830.070    | 80.234.783.495     | 0,1346 |
| 14                | PPRO | 996.491.296.843   | 12.559.932.322.129 | 0,0793 |
| 15                | PUDP | 32.456.214.006    | 504.843.795.570    | 0,0643 |
| 16                | PWON | 3.406.223.405     | 23.358.717.736     | 0,1458 |
| 17                | RTDX | 496.200.829.379   | 2.280.461.717.989  | 0,2176 |
| 18                | SCBD | 230.775.606       | 5.783.263.814      | 0,0399 |
| 19                | SMDM | 74.630.906.266    | 3.141.680.323.403  | 0,0238 |

| Cash Holding 2018 |      |                   |                    |        |
|-------------------|------|-------------------|--------------------|--------|
| No                | Kode | Kas+Setara Kas    | Total Aset         | Hasil  |
| 1                 | BEST | 1.128.567.996.205 | 6.290.126.551.391  | 0,1794 |
| 2                 | BIKA | 122.507.646.809   | 2.333.636.785.839  | 0,0525 |
| 3                 | BIPP | 118.645.441.424   | 2.063.247.282.902  | 0,0575 |
| 4                 | BKSL | 250.874.910.041   | 16.252.732.184.207 | 0,0154 |
| 5                 | BSDE | 8.139.323.593.710 | 52.101.492.204.552 | 0,1562 |
| 6                 | COWL | 72.790.116.400    | 3.733.012.257.460  | 0,0195 |
| 7                 | DILD | 1.124.187.349.860 | 14.215.535.191.206 | 0,0791 |
| 8                 | DUTI | 2.533.281.889.883 | 12.642.895.738.823 | 0,2004 |
| 9                 | EMDE | 59.060.202.817    | 2.096.614.260.152  | 0,0282 |
| 10                | GWSA | 382.603.313.470   | 7.491.033.825.272  | 0,0511 |
| 11                | LPKR | 1.818.430         | 49.806.410         | 0,0365 |
| 12                | MDLN | 555.465.023.300   | 15.227.479.982.230 | 0,0365 |
| 13                | MTSM | 4.094.555.154     | 75.129.492.493     | 0,0545 |
| 14                | PPRO | 553.969.790.532   | 16.475.720.486.285 | 0,0336 |
| 15                | PUDP | 28.450.123.822    | 489.530.579.233    | 0,0581 |
| 16                | PWON | 4.460.081.353     | 25.018.080.224     | 0,1783 |
| 17                | RTDX | 486.114.531.307   | 2.526.489.781.165  | 0,1924 |
| 18                | SCBD | 378.268.913       | 5.772.828.195      | 0,0655 |
| 19                | SMDM | 79.696.037.958    | 3.158.642.385.060  | 0,0252 |

Lampiran 2. Tabulasi Perhitungan *Cash Flow*

| Cash Flow 2016 |      |                   |                    |        |
|----------------|------|-------------------|--------------------|--------|
| No             | Kode | Laba Bersih       | Total Aset         | Hasil  |
| 1              | BEST | 336.287.878.603   | 5.205.373.116.830  | 0,0646 |
| 2              | BIKA | 77.981.341.628    | 2.400.682.388.179  | 0,0325 |
| 3              | BIPP | 27.224.420.762    | 1.648.021.678.720  | 0,0165 |
| 4              | BKSL | 562.426.910.051   | 11.359.506.311.011 | 0,0495 |
| 5              | BSDE | 2.037.537.680.130 | 38.292.205.983.731 | 0,0532 |
| 6              | COWL | 23.451.334.960    | 3.493.055.380.115  | 0,0067 |
| 7              | DILD | 297.350.554.988   | 11.840.059.936.442 | 0,0251 |
| 8              | DUTI | 840.650.624.016   | 9.692.217.785.825  | 0,0867 |
| 9              | EMDE | 65.470.178.568    | 1.363.641.661.657  | 0,0480 |
| 10             | GWSA | 210.148.843.517   | 6.963.273.062.204  | 0,0302 |
| 11             | LPKR | 1.227.374         | 45.603.683         | 0,0269 |
| 12             | MDLN | 510.349.673.188   | 14.540.108.285.179 | 0,0351 |
| 13             | MTSM | 2.364.989.125     | 84.641.766.703     | 0,0279 |
| 14             | PPRO | 365.374.319.145   | 8.826.283.788.338  | 0,0414 |
| 15             | PUDP | 22.919.928.181    | 531.168.640.936    | 0,0432 |
| 16             | PWON | 1.780.254.981     | 20.674.141.654     | 0,0861 |
| 17             | RTDX | 260.009.476.018   | 2.101.753.788.854  | 0,1237 |
| 18             | SCBD | 335.899.666       | 5.714.281.871      | 0,0588 |
| 19             | SMDM | 20.429.870.704    | 3.098.989.165.921  | 0,0066 |

| Cash Flow 2017 |      |                   |                    |        |
|----------------|------|-------------------|--------------------|--------|
| No             | Kode | Laba Bersih       | Total Aset         | Hasil  |
| 1              | BEST | 483.387.486.933   | 5.719.000.999.540  | 0,0845 |
| 2              | BIKA | 44.354.027.770    | 2.374.443.387.792  | 0,0187 |
| 3              | BIPP | 31.033.697.167    | 1.748.640.897.106  | 0,0177 |
| 4              | BKSL | 468.559.181.741   | 14.977.041.120.833 | 0,0313 |
| 5              | BSDE | 5.166.720.070.985 | 45.951.188.475.157 | 0,1124 |
| 6              | COWL | 69.033.208.868    | 3.578.766.164.667  | 0,0193 |
| 7              | DILD | 271.536.513.369   | 13.097.184.984.411 | 0,0207 |
| 8              | DUTI | 648.646.197.979   | 10.575.681.686.285 | 0,0613 |
| 9              | EMDE | 106.211.882.512   | 1.868.623.723.806  | 0,0568 |
| 10             | GWSA | 188.500.432.096   | 7.200.861.383.403  | 0,0262 |
| 11             | LPKR | 856.984           | 56.772.116         | 0,0151 |
| 12             | MDLN | 614.773.608.046   | 14.599.669.337.351 | 0,0421 |
| 13             | MTSM | 4.802.932.780     | 80.234.783.495     | 0,0599 |
| 14             | PPRO | 459.642.836.413   | 12.559.932.322.129 | 0,0366 |
| 15             | PUDP | 6.018.020.897     | 504.843.795.570    | 0,0119 |
| 16             | PWON | 2.024.627.040     | 23.358.717.736     | 0,0867 |
| 17             | RTDX | 246.909.721.574   | 2.280.461.717.989  | 0,1083 |
| 18             | SCBD | 226.327.773       | 5.783.263.814      | 0,0391 |
| 19             | SMDM | 19.737.381.645    | 3.141.680.323.403  | 0,0063 |

| Cash Flow 2018 |      |                   |                    |        |
|----------------|------|-------------------|--------------------|--------|
| No             | Kode | Laba Bersih       | Total Aset         | Hasil  |
| 1              | BEST | 422.536.948.687   | 6.290.126.551.391  | 0,0672 |
| 2              | BIKA | 45.682.595.609    | 2.333.636.785.839  | 0,0196 |
| 3              | BIPP | 78.479.755.523    | 2.063.247.282.902  | 0,0380 |
| 4              | BKSL | 368.591.316.449   | 16.252.732.184.207 | 0,0227 |
| 5              | BSDE | 1.701.817.694.927 | 52.101.492.204.552 | 0,0327 |
| 6              | COWL | 224.533.427.459   | 3.733.012.257.460  | 0,0601 |
| 7              | DILD | 194.106.659.340   | 14.215.535.191.206 | 0,0137 |
| 8              | DUTI | 1.126.657.230.110 | 12.642.895.738.823 | 0,0891 |
| 9              | EMDE | 16.095.009.620    | 2.096.614.260.152  | 0,0077 |
| 10             | GWSA | 210.570.439.177   | 7.491.033.825.272  | 0,0281 |
| 11             | LPKR | 1.726.085         | 49.806.410         | 0,0347 |
| 12             | MDLN | 25.265.863.861    | 15.227.479.982.230 | 0,0017 |
| 13             | MTSM | 6.943.129.415     | 75.129.492.493     | 0,0924 |
| 14             | PPRO | 496.783.496.821   | 16.475.720.486.285 | 0,0302 |
| 15             | PUDP | 5.726.799.950     | 489.530.579.233    | 0,0117 |
| 16             | PWON | 2.826.936.213     | 25.018.080.224     | 0,1130 |
| 17             | RTDX | 267.384.570.823   | 2.526.489.781.165  | 0,1058 |
| 18             | SCBD | 192.257.900       | 5.772.828.195      | 0,0333 |
| 19             | SMDM | 85.390.121.403    | 3.158.642.385.060  | 0,0270 |

Lampiran 3. Tabulasi Perhitungan *Net Working Capital*

| Net Working Capital 2016 |      |                    |                     |                    |          |
|--------------------------|------|--------------------|---------------------|--------------------|----------|
| No                       | Kode | Current Asset      | Current Liabilities | Total Aset         | Hasil    |
| 1                        | BEST | 1.848.611.926.078  | 561.897.035.973     | 5.205.373.116.830  | 0,2472   |
| 2                        | BIKA | 1.762.683.474.877  | 699.285.606.836     | 2.400.682.388.179  | 0,4430   |
| 3                        | BIPP | 98.981.852.198     | 75.330.661.077      | 1.648.021.678.720  | 0,0144   |
| 4                        | BKSL | 4.019.040.145.498  | 2.848.671.180.828   | 11.359.506.311.011 | 0,1030   |
| 5                        | BSDE | 16.341.455.817.712 | 5.566.196.840.616   | 38.292.205.983.731 | 0,2814   |
| 6                        | COWL | 590.606.427.695    | 373.448.368.017     | 3.493.055.380.115  | 0,0622   |
| 7                        | DILD | 3.034.100.322.892  | 3.292.500.606.947   | 11.840.059.936.442 | (0,0218) |
| 8                        | DUTI | 4.131.536.311.603  | 1.062.796.457.582   | 9.692.217.785.825  | 0,3166   |
| 9                        | EMDE | 739.085.551.100    | 358.671.663.722     | 1.363.641.661.657  | 0,2790   |
| 10                       | GWSA | 810.592.847.200    | 92.102.697.715      | 6.963.273.062.204  | 0,1032   |
| 11                       | LPKR | 37.453.409         | 6.866.309           | 45.603.683         | 0,6707   |
| 12                       | MDLN | 3.921.828.260.101  | 2.917.040.996.619   | 14.540.108.285.179 | 0,0691   |
| 13                       | MTSM | 61.971.183.173     | 3.250.110.881       | 84.641.766.703     | 0,6938   |
| 14                       | PPRO | 5.164.653.570.503  | 2.778.511.765.531   | 8.826.283.788.338  | 0,2703   |
| 15                       | PUDP | 252.798.526.117    | 142.875.234.210     | 531.168.640.936    | 0,2069   |
| 16                       | PWON | 6.126.852.547      | 4.618.261.907       | 20.674.141.654     | 0,0730   |
| 17                       | RTDX | 568.220.662.200    | 174.693.849.365     | 2.101.753.788.854  | 0,1872   |
| 18                       | SCBD | 477.090.517        | 604.476.333         | 5.714.281.871      | (0,0223) |
| 19                       | SMDM | 822.203.813.845    | 518.655.683.096     | 3.098.989.165.921  | 0,0980   |

| Net Working Capital 2017 |      |                    |                     |                    |          |
|--------------------------|------|--------------------|---------------------|--------------------|----------|
| No                       | Kode | Current Asset      | Current Liabilities | Total Aset         | Hasil    |
| 1                        | BEST | 2.044.717.085.481  | 740.813.856.691     | 5.719.000.999.540  | 0,2280   |
| 2                        | BIKA | 1.870.261.218.478  | 472.440.994.184     | 2.374.443.387.792  | 0,5887   |
| 3                        | BIPP | 118.585.246.238    | 106.459.750.880     | 1.748.640.897.106  | 0,0069   |
| 4                        | BKSL | 4.596.876.388.019  | 2.954.287.128.281   | 14.977.041.120.833 | 0,1097   |
| 5                        | BSDE | 17.964.523.956.819 | 7.568.816.957.723   | 45.951.188.475.157 | 0,2262   |
| 6                        | COWL | 742.059.936.186    | 864.080.034.360     | 3.578.766.164.667  | (0,0341) |
| 7                        | DILD | 3.606.927.662.938  | 4.103.191.556.657   | 13.097.184.984.411 | (0,0379) |
| 8                        | DUTI | 4.449.119.467.288  | 1.172.699.957.282   | 10.575.681.686.285 | 0,3098   |
| 9                        | EMDE | 1.239.289.490.850  | 410.834.297.149     | 1.868.623.723.806  | 0,4434   |
| 10                       | GWSA | 899.462.126.460    | 108.794.083.687     | 7.200.861.383.403  | 0,1098   |
| 11                       | LPKR | 44.921.927         | 8.745.186           | 56.772.116         | 0,6372   |
| 12                       | MDLN | 3.158.284.474.516  | 2.374.364.859.671   | 14.599.669.337.351 | 0,0537   |
| 13                       | MTSM | 47.437.556.536     | 4.153.496.218       | 80.234.783.495     | 0,5395   |
| 14                       | PPRO | 7.106.225.520.311  | 3.395.076.140.604   | 12.559.932.322.129 | 0,2955   |
| 15                       | PUDP | 175.428.011.948    | 113.026.936.519     | 504.843.795.570    | 0,1236   |
| 16                       | PWON | 8.427.605.641      | 4.913.178.190       | 23.358.717.736     | 0,1505   |
| 17                       | RTDX | 551.269.481.158    | 119.405.075.125     | 2.280.461.717.989  | 0,1894   |
| 18                       | SCBD | 534.790.431        | 593.592.487         | 5.783.263.814      | (0,0102) |
| 19                       | SMDM | 876.583.776.938    | 529.914.043.230     | 3.141.680.323.403  | 0,1103   |

| Net Working Capital 2018 |      |                    |                     |                    |          |
|--------------------------|------|--------------------|---------------------|--------------------|----------|
| No                       | Kode | Current Asset      | Current Liabilities | Total Aset         | Hasil    |
| 1                        | BEST | 2.755.020.904.347  | 355.040.758.137     | 6.290.126.551.391  | 0,3815   |
| 2                        | BIKA | 1.860.337.087.272  | 579.451.267.667     | 2.333.636.785.839  | 0,5489   |
| 3                        | BIPP | 853.073.361.939    | 537.705.678.421     | 2.063.247.282.902  | 0,1529   |
| 4                        | BKSL | 4.547.349.270.546  | 3.093.284.238.071   | 16.252.732.184.207 | 0,0895   |
| 5                        | BSDE | 20.948.678.473.652 | 6.231.233.383.026   | 52.101.492.204.552 | 0,2825   |
| 6                        | COWL | 820.022.909.492    | 1.103.403.629.709   | 3.733.012.257.460  | (0,0759) |
| 7                        | DILD | 4.815.971.556.575  | 4.767.907.514.355   | 14.215.535.191.206 | 0,0034   |
| 8                        | DUTI | 5.665.261.049.077  | 1.571.910.026.185   | 12.642.895.738.823 | 0,3238   |
| 9                        | EMDE | 1.469.006.184.275  | 484.290.316.125     | 2.096.614.260.152  | 0,4697   |
| 10                       | GWSA | 1.174.187.644.192  | 150.466.366.721     | 7.491.033.825.272  | 0,1367   |
| 11                       | LPKR | 37.181.317         | 8.204.921           | 49.806.410         | 0,5818   |
| 12                       | MDLN | 3.379.233.815.963  | 1.539.785.994.579   | 15.227.479.982.230 | 0,1208   |
| 13                       | MTSM | 40.431.068.145     | 4.801.266.631       | 75.129.492.493     | 0,4742   |
| 14                       | PPRO | 10.413.442.231.663 | 5.685.378.489.566   | 16.475.720.486.285 | 0,2870   |
| 15                       | PUDP | 153.016.153.299    | 38.656.037.898      | 489.530.579.233    | 0,2336   |
| 16                       | PWON | 9.472.787.624      | 4.096.381.121       | 25.018.080.224     | 0,2149   |
| 17                       | RTDX | 542.644.351.154    | 120.721.746.865     | 2.526.489.781.165  | 0,1670   |
| 18                       | SCBD | 584.431.081        | 590.773.831         | 5.772.828.195      | (0,0011) |
| 19                       | SMDM | 886.958.604.049    | 388.229.372.720     | 3.158.642.385.060  | 0,1579   |

Lampiran 4. Tabulasi Perhitungan *Capital Expenditure*

| Capital Expenditure 2016 |      |                           |                             |                    |          |
|--------------------------|------|---------------------------|-----------------------------|--------------------|----------|
| No                       | Kode | Aset Tetap Tahun Sekarang | Aset Tetap Tahun Sebelumnya | Total Aset         | Hasil    |
| 1                        | BEST | 3.356.761.190.752         | 3.122.690.360.292           | 5.205.373.116.830  | 0,0450   |
| 2                        | BIKA | 637.998.913.302           | 389.754.298.027             | 2.400.682.388.179  | 0,1034   |
| 3                        | BIPP | 1.549.039.826.522         | 1.200.030.127.209           | 1.648.021.678.720  | 0,2118   |
| 4                        | BKSL | 7.340.466.165.513         | 6.954.482.566.453           | 11.359.506.311.011 | 0,0340   |
| 5                        | BSDE | 21.950.750.166.019        | 19.232.588.856.481          | 38.292.205.983.731 | 0,0710   |
| 6                        | COWL | 2.902.448.952.420         | 2.957.171.797.955           | 3.493.055.380.115  | (0,0157) |
| 7                        | DILD | 8.805.959.613.550         | 7.362.964.659.157           | 11.840.059.936.442 | 0,1219   |
| 8                        | DUTI | 5.560.681.474.222         | 4.670.525.026.390           | 9.692.217.785.825  | 0,0918   |
| 9                        | EMDE | 624.556.110.557           | 637.711.896.973             | 1.363.641.661.657  | (0,0096) |
| 10                       | GWSA | 6.152.680.215.004         | 5.995.413.664.086           | 6.963.273.062.204  | 0,0226   |
| 11                       | LPKR | 8.150.274                 | 7.749.621                   | 45.603.683         | 0,0088   |
| 12                       | MDLN | 10.618.280.025.078        | 9.697.470.394.143           | 14.540.108.285.179 | 0,0633   |
| 13                       | MTSM | 22.670.583.530            | 22.296.290.564              | 84.641.766.703     | 0,0044   |
| 14                       | PPRO | 3.661.630.217.835         | 2.132.271.002.731           | 8.826.283.788.338  | 0,1733   |
| 15                       | PUDP | 278.370.114.819           | 274.208.577.722             | 531.168.640.936    | 0,0078   |
| 16                       | PWON | 14.547.289.107            | 13.369.560.729              | 20.674.141.654     | 0,0570   |
| 17                       | RTDX | 1.533.533.126.654         | 1.479.095.574.300           | 2.101.753.788.854  | 0,0259   |
| 18                       | SCBD | 5.237.191.354             | 4.718.501.442               | 5.714.281.871      | 0,0908   |
| 19                       | SMDM | 2.276.785.352.076         | 2.145.601.050.677           | 3.098.989.165.921  | 0,0423   |

| Capital Expenditure 2017 |      |                           |                             |                    |          |
|--------------------------|------|---------------------------|-----------------------------|--------------------|----------|
| No                       | Kode | Aset Tetap Tahun Sekarang | Aset Tetap Tahun Sebelumnya | Total Aset         | Hasil    |
| 1                        | BEST | 3.674.283.914.059         | 3.356.761.190.752           | 5.719.000.999.540  | 0,0555   |
| 2                        | BIKA | 504.182.169.314           | 637.998.913.302             | 2.374.443.387.792  | (0,0564) |
| 3                        | BIPP | 1.630.055.650.868         | 1.549.039.826.522           | 1.748.640.897.106  | 0,0463   |
| 4                        | BKSL | 10.380.164.732.814        | 7.340.466.165.513           | 14.977.041.120.833 | 0,2030   |
| 5                        | BSDE | 27.986.664.518.338        | 21.973.074.091.246          | 45.951.188.475.157 | 0,1309   |
| 6                        | COWL | 2.836.706.228.481         | 2.902.448.952.420           | 3.578.766.164.667  | (0,0184) |
| 7                        | DILD | 9.490.257.321.473         | 8.805.959.613.550           | 13.097.184.984.411 | 0,0522   |
| 8                        | DUTI | 6.126.562.218.997         | 5.560.681.474.222           | 10.575.681.686.285 | 0,0535   |
| 9                        | EMDE | 629.334.232.956           | 624.556.110.557             | 1.868.623.723.806  | 0,0026   |
| 10                       | GWSA | 6.301.399.256.943         | 6.152.680.215.004           | 7.200.861.383.403  | 0,0207   |
| 11                       | LPKR | 11.850.189                | 8.150.274                   | 56.772.116         | 0,0652   |
| 12                       | MDLN | 11.441.384.862.835        | 10.618.280.025.078          | 14.599.669.337.351 | 0,0564   |
| 13                       | MTSM | 32.797.226.958            | 22.670.583.530              | 80.234.783.495     | 0,1262   |
| 14                       | PPRO | 5.453.706.801.818         | 3.310.918.295.753           | 12.559.932.322.129 | 0,1706   |
| 15                       | PUDP | 329.415.783.622           | 278.370.114.819             | 504.843.795.570    | 0,1011   |
| 16                       | PWON | 14.931.112.095            | 14.547.289.107              | 23.358.717.736     | 0,0164   |
| 17                       | RTDX | 1.729.192.236.831         | 1.533.533.126.654           | 2.280.461.717.989  | 0,0858   |
| 18                       | SCBD | 5.248.473.282             | 5.237.191.354               | 5.783.263.814      | 0,0020   |
| 19                       | SMDM | 2.265.096.546.465         | 2.278.529.036.881           | 3.141.680.323.403  | (0,0043) |

| Capital Expenditure 2018 |      |                           |                             |                    |          |
|--------------------------|------|---------------------------|-----------------------------|--------------------|----------|
| No                       | Kode | Aset Tetap Tahun Sekarang | Aset Tetap Tahun Sebelumnya | Total Aset         | Hasil    |
| 1                        | BEST | 3.535.105.647.044         | 3.674.283.914.059           | 6.290.126.551.391  | (0,0221) |
| 2                        | BIKA | 473.299.698.567           | 504.182.169.314             | 2.333.636.785.839  | (0,0132) |
| 3                        | BIPP | 1.210.173.920.963         | 1.630.055.650.868           | 2.063.247.282.902  | (0,2035) |
| 4                        | BKSL | 11.705.382.913.661        | 10.380.164.732.814          | 16.252.732.184.207 | 0,0815   |
| 5                        | BSDE | 31.152.813.730.900        | 27.986.664.518.338          | 52.101.492.204.552 | 0,0608   |
| 6                        | COWL | 2.912.989.347.968         | 2.836.706.228.481           | 3.733.012.257.460  | 0,0204   |
| 7                        | DILD | 9.399.563.634.631         | 9.490.257.321.473           | 14.215.535.191.206 | (0,0064) |
| 8                        | DUTI | 6.977.634.689.746         | 6.126.562.218.997           | 12.642.895.738.823 | 0,0673   |
| 9                        | EMDE | 627.608.075.877           | 629.334.232.956             | 2.096.614.260.152  | (0,0008) |
| 10                       | GWSA | 6.316.846.181.080         | 6.301.399.256.943           | 7.491.033.825.272  | 0,0021   |
| 11                       | LPKR | 12.625.093                | 11.850.189                  | 49.806.410         | 0,0156   |
| 12                       | MDLN | 11.848.246.166.267        | 11.441.384.862.835          | 15.227.479.982.230 | 0,0267   |
| 13                       | MTSM | 34.698.424.348            | 32.797.226.958              | 75.129.492.493     | 0,0253   |
| 14                       | PPRO | 6.062.278.254.621         | 5.453.706.801.818           | 16.475.720.486.285 | 0,0369   |
| 15                       | PUDP | 336.514.425.934           | 329.415.783.622             | 489.530.579.233    | 0,0145   |
| 16                       | PWON | 15.545.292.600            | 14.931.112.095              | 25.018.080.224     | 0,0245   |
| 17                       | RTDX | 1.983.845.430.011         | 1.729.192.236.831           | 2.526.489.781.165  | 0,1008   |
| 18                       | SCBD | 5.188.397.114             | 5.248.473.382               | 5.772.828.195      | (0,0104) |
| 19                       | SMDM | 2.271.683.781.011         | 2.265.096.546.465           | 3.158.642.385.060  | 0,0021   |

Lampiran 5. Tabulasi Perhitungan *Growth Opportunity*

| Growth Opportunity 2016 |      |                           |                             |          |
|-------------------------|------|---------------------------|-----------------------------|----------|
| No                      | Kode | Total Aset Tahun Sekarang | Total Aset Tahun Sebelumnya | Hasil    |
| 1                       | BEST | 5.205.373.116.830         | 4.631.315.439.422           | 0,1103   |
| 2                       | BIKA | 2.400.682.388.179         | 2.137.499.950.786           | 0,1096   |
| 3                       | BIPP | 1.648.021.678.720         | 1.324.396.226.004           | 0,1964   |
| 4                       | BKSL | 11.359.506.311.011        | 11.145.896.809.593          | 0,0188   |
| 5                       | BSDE | 38.292.205.983.731        | 36.022.148.489.646          | 0,0593   |
| 6                       | COWL | 3.493.055.380.115         | 3.540.585.749.217           | (0,0136) |
| 7                       | DILD | 11.840.059.936.442        | 10.288.572.076.882          | 0,1310   |
| 8                       | DUTI | 9.692.217.785.825         | 9.014.911.216.451           | 0,0699   |
| 9                       | EMDE | 1.363.641.661.657         | 1.196.040.969.781           | 0,1229   |
| 10                      | GWSA | 6.963.273.062.204         | 6.805.277.762.308           | 0,0227   |
| 11                      | LPKR | 45.603.683                | 41.326.558                  | 0,0938   |
| 12                      | MDLN | 14.540.108.285.179        | 12.843.050.665.229          | 0,1167   |
| 13                      | MTSM | 84.641.766.703            | 88.172.596.470              | (0,0417) |
| 14                      | PPRO | 8.826.283.788.338         | 5.318.956.732.653           | 0,3974   |
| 15                      | PUDP | 531.168.640.936           | 445.919.320.351             | 0,1605   |
| 16                      | PWON | 20.674.141.654            | 18.778.122.467              | 0,0917   |
| 17                      | RTDX | 2.101.753.788.854         | 1.872.158.609.529           | 0,1092   |
| 18                      | SCBD | 5.714.281.871             | 5.566.425.030               | 0,0259   |
| 19                      | SMDM | 3.098.989.165.921         | 3.154.581.181.107           | (0,0179) |

| Growth Opportunity 2017 |      |                           |                             |          |
|-------------------------|------|---------------------------|-----------------------------|----------|
| No                      | Kode | Total Aset Tahun Sekarang | Total Aset Tahun Sebelumnya | Hasil    |
| 1                       | BEST | 5.719.000.999.540         | 5.205.373.116.830           | 0,0898   |
| 2                       | BIKA | 2.374.443.387.792         | 2.400.682.388.179           | (0,0111) |
| 3                       | BIPP | 1.748.640.897.106         | 1.648.021.678.720           | 0,0575   |
| 4                       | BKSL | 14.977.041.120.833        | 11.359.506.311.011          | 0,2415   |
| 5                       | BSDE | 45.951.188.475.157        | 38.292.205.983.731          | 0,1667   |
| 6                       | COWL | 3.578.766.164.667         | 3.493.055.380.115           | 0,0239   |
| 7                       | DILD | 13.097.184.984.411        | 11.840.059.936.442          | 0,0960   |
| 8                       | DUTI | 10.575.681.686.285        | 9.692.217.785.825           | 0,0835   |
| 9                       | EMDE | 1.868.623.723.806         | 1.363.641.661.657           | 0,2702   |
| 10                      | GWSA | 7.200.861.383.403         | 6.963.273.062.204           | 0,0330   |
| 11                      | LPKR | 56.772.116                | 45.603.683                  | 0,1967   |
| 12                      | MDLN | 14.599.669.337.351        | 14.540.108.285.179          | 0,0041   |
| 13                      | MTSM | 80.234.783.495            | 84.641.766.703              | (0,0549) |
| 14                      | PPRO | 12.559.932.322.129        | 8.826.283.788.338           | 0,2973   |
| 15                      | PUDP | 504.843.795.570           | 531.168.640.936             | (0,0521) |
| 16                      | PWON | 23.358.717.736            | 20.674.141.654              | 0,1149   |
| 17                      | RTDX | 2.280.461.717.989         | 2.101.753.788.854           | 0,0784   |
| 18                      | SCBD | 5.783.263.814             | 5.714.281.871               | 0,0119   |
| 19                      | SMDM | 3.141.680.323.403         | 3.098.989.165.921           | 0,0136   |

| Growth Opportunity 2018 |      |                           |                             |          |
|-------------------------|------|---------------------------|-----------------------------|----------|
| No                      | Kode | Total Aset Tahun Sekarang | Total Aset Tahun Sebelumnya | Hasil    |
| 1                       | BEST | 6.290.126.551.391         | 5.719.000.999.540           | 0,0908   |
| 2                       | BIKA | 2.333.636.785.839         | 2.374.443.387.792           | (0,0175) |
| 3                       | BIPP | 2.063.247.282.902         | 1.748.640.897.106           | 0,1525   |
| 4                       | BKSL | 16.252.732.184.207        | 14.977.041.120.833          | 0,0785   |
| 5                       | BSDE | 52.101.492.204.552        | 45.951.188.475.157          | 0,1180   |
| 6                       | COWL | 3.733.012.257.460         | 3.578.766.164.667           | 0,0413   |
| 7                       | DILD | 14.215.535.191.206        | 13.097.184.984.411          | 0,0787   |
| 8                       | DUTI | 12.642.895.738.823        | 10.575.681.686.285          | 0,1635   |
| 9                       | EMDE | 2.096.614.260.152         | 1.868.623.723.806           | 0,1087   |
| 10                      | GWSA | 7.491.033.825.272         | 7.200.861.383.403           | 0,0387   |
| 11                      | LPKR | 49.806.410                | 56.772.116                  | (0,1399) |
| 12                      | MDLN | 15.227.479.982.230        | 14.599.669.337.351          | 0,0412   |
| 13                      | MTSM | 75.129.492.493            | 80.234.783.495              | (0,0680) |
| 14                      | PPRO | 16.475.720.486.285        | 12.559.932.322.129          | 0,2377   |
| 15                      | PUDP | 489.530.579.233           | 504.843.795.570             | (0,0313) |
| 16                      | PWON | 25.018.080.224            | 23.358.717.736              | 0,0663   |
| 17                      | RTDX | 2.526.489.781.165         | 2.280.461.717.989           | 0,0974   |
| 18                      | SCBD | 5.772.828.195             | 5.783.263.814               | (0,0018) |
| 19                      | SMDM | 3.158.642.385.060         | 3.141.680.323.403           | 0,0054   |

Lampiran 6. Tabulasi Perhitungan *Leverage*

| Leverage 2016 |      |                    |                    |        |
|---------------|------|--------------------|--------------------|--------|
| No            | Kode | Total Hutang       | Total Aktiva       | Hasil  |
| 1             | BEST | 1.814.537.354.523  | 5.205.373.116.830  | 0,3486 |
| 2             | BIKA | 1.731.221.077.695  | 2.400.682.388.179  | 0,7211 |
| 3             | BIPP | 444.202.117.934    | 1.648.021.678.720  | 0,2695 |
| 4             | BKSL | 4.199.257.402.891  | 11.359.506.311.011 | 0,3697 |
| 5             | BSDE | 13.939.298.974.339 | 38.292.205.983.731 | 0,3640 |
| 6             | COWL | 2.292.924.704.109  | 3.493.055.380.115  | 0,6564 |
| 7             | DILD | 6.782.581.912.231  | 11.840.059.936.442 | 0,5729 |
| 8             | DUTI | 1.899.304.756.790  | 9.692.217.785.825  | 0,1960 |
| 9             | EMDE | 675.649.658.921    | 1.363.641.661.657  | 0,4955 |
| 10            | GWSA | 478.485.384.788    | 6.963.273.062.204  | 0,0687 |
| 11            | LPKR | 23.528.544         | 45.603.683         | 0,5159 |
| 12            | MDLN | 7.944.774.284.719  | 14.540.108.285.179 | 0,5464 |
| 13            | MTSM | 9.886.209.708      | 84.641.766.703     | 0,1168 |
| 14            | PPRO | 5.858.373.083.290  | 8.826.283.788.338  | 0,6637 |
| 15            | PUDP | 201.639.122.560    | 531.168.640.936    | 0,3796 |
| 16            | PWON | 9.654.447.854      | 20.674.141.654     | 0,4670 |
| 17            | RTDX | 273.290.660.870    | 2.101.753.788.854  | 0,1300 |
| 18            | SCBD | 1.592.379.580      | 5.714.281.871      | 0,2787 |
| 19            | SMDM | 623.122.518.910    | 3.098.989.165.921  | 0,2011 |

| Leverage 2017 |      |                    |                    |        |
|---------------|------|--------------------|--------------------|--------|
| No            | Kode | Total Hutang       | Total Aktiva       | Hasil  |
| 1             | BEST | 1.870.815.438.091  | 5.719.000.999.540  | 0,3271 |
| 2             | BIKA | 1.678.796.791.720  | 2.374.443.387.792  | 0,7070 |
| 3             | BIPP | 534.787.535.126    | 1.748.640.897.106  | 0,3058 |
| 4             | BKSL | 5.034.486.488.719  | 14.977.041.120.833 | 0,3361 |
| 5             | BSDE | 16.754.337.385.933 | 45.951.188.475.157 | 0,3646 |
| 6             | COWL | 2.450.909.735.506  | 3.578.766.164.667  | 0,6848 |
| 7             | DILD | 6.786.634.657.165  | 13.097.184.984.411 | 0,5182 |
| 8             | DUTI | 2.240.819.998.834  | 10.575.681.686.285 | 0,2119 |
| 9             | EMDE | 1.081.693.156.648  | 1.868.623.723.806  | 0,5789 |
| 10            | GWSA | 524.360.986.056    | 7.200.861.383.403  | 0,0728 |
| 11            | LPKR | 26.911.822         | 56.772.116         | 0,4740 |
| 12            | MDLN | 7.522.211.606.109  | 14.599.669.337.351 | 0,5152 |
| 13            | MTSM | 10.743.818.367     | 80.234.783.495     | 0,1339 |
| 14            | PPRO | 7.559.823.781.195  | 12.559.932.322.129 | 0,6019 |
| 15            | PUDP | 170.214.821.823    | 504.843.795.570    | 0,3372 |
| 16            | PWON | 10.567.227.711     | 23.358.717.736     | 0,4524 |
| 17            | RTDX | 225.499.951.528    | 2.280.461.717.989  | 0,0989 |
| 18            | SCBD | 1.472.489.392      | 5.783.263.814      | 0,2546 |
| 19            | SMDM | 634.807.670.857    | 3.141.680.323.403  | 0,2021 |

| Leverage 2018 |      |                    |                    |        |
|---------------|------|--------------------|--------------------|--------|
| No            | Kode | Total Hutang       | Total Aktiva       | Hasil  |
| 1             | BEST | 2.118.132.306.800  | 6.290.126.551.391  | 0,3367 |
| 2             | BIKA | 1.674.921.852.871  | 2.333.636.785.839  | 0,7177 |
| 3             | BIPP | 932.018.121.876    | 2.063.247.282.902  | 0,4517 |
| 4             | BKSL | 5.631.606.614.993  | 16.252.732.184.207 | 0,3465 |
| 5             | BSDE | 21.814.594.254.302 | 52.101.492.204.552 | 0,4187 |
| 6             | COWL | 2.814.731.509.951  | 3.733.012.257.460  | 0,7540 |
| 7             | DILD | 7.699.882.620.129  | 14.215.535.191.206 | 0,5417 |
| 8             | DUTI | 3.227.976.940.583  | 12.642.895.738.823 | 0,2553 |
| 9             | EMDE | 1.292.022.707.779  | 2.096.614.260.152  | 0,6162 |
| 10            | GWSA | 597.490.070.576    | 7.491.033.825.272  | 0,0798 |
| 11            | LPKR | 24.336.392         | 49.806.410         | 0,4886 |
| 12            | MDLN | 8.397.680.558.019  | 15.227.479.982.230 | 0,5515 |
| 13            | MTSM | 12.411.791.057     | 75.129.492.493     | 0,1652 |
| 14            | PPRO | 10.657.152.475.402 | 16.475.720.486.285 | 0,6468 |
| 15            | PUDP | 151.354.742.889    | 489.530.579.233    | 0,3092 |
| 16            | PWON | 9.706.398.758      | 25.018.080.224     | 0,3880 |
| 17            | RTDX | 213.066.766.537    | 2.526.489.781.165  | 0,0843 |
| 18            | SCBD | 1.376.616.763      | 5.772.828.195      | 0,2385 |
| 19            | SMDM | 606.128.820.887    | 3.158.642.385.060  | 0,1919 |

Lampiran 7. Perhitungan Uji Descriptive Statistics

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji Descriptive Statistics**

| <b>Descriptive Statistics</b> |    |         |         |         |                |
|-------------------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
|                               | N  | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
| Cash Holding                  | 57 | .0061   | .3062   | .082877 | .0653630       |
| Cash Flow                     | 57 | .0017   | .1237   | .044672 | .0315815       |
| Net Working Capital           | 57 | -.0759  | .6938   | .222175 | .1979066       |
| Capital Expenditure           | 57 | -.2035  | .2118   | .043530 | .0658662       |
| Growth Opportunity            | 57 | -.1399  | .3974   | .078667 | .0962685       |
| Leverage                      | 57 | .0687   | .8485   | .398447 | .2044131       |
| Valid N (listwise)            | 57 |         |         |         |                |

Lampiran 8. Perhitungan Uji Normalitas

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji Normalitas**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                |                            |
|------------------------------------|----------------|----------------------------|
|                                    |                | Unstandardized<br>Residual |
| N                                  |                | 41                         |
| Normal                             | Mean           | 0E-7                       |
| Parameters <sup>a,b</sup>          | Std. Deviation | .03254124                  |
| Most Extreme                       | Absolute       | .094                       |
| Differences                        | Positive       | .094                       |
|                                    | Negative       | -.079                      |
| Kolmogorov-Smirnov Z               |                | .605                       |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | .858                       |

a. Test distribution is normal

b. Calculated from data.

Lampiran 9. Perhitungan Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.9**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

| Coefficients <sup>a</sup> |                         |       |
|---------------------------|-------------------------|-------|
| Model                     | Collinearity Statistics |       |
|                           | Tolerance               | VIF   |
| (Constant)                |                         |       |
| 1 Cash Flow               | .727                    | 1.376 |
| Net Working Capital       | .910                    | 1.099 |
| Capital Expenditure       | .886                    | 1.129 |
| Growth Opportunity        | .781                    | 1.280 |
| Leverage                  | .798                    | 1.254 |

a. Dependent Variable: Cash Holding

Lampiran 10. Perhitungan Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.10**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| <b>Coefficients<sup>a</sup></b> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                           | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                                 | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant)                      | .024                        | .009       |                           | 2.729  | .010 |
| Cash Flow                       | -.063                       | .124       | -.093                     | -.506  | .616 |
| Net Working Capital             | .029                        | .017       | .290                      | 1.771  | .085 |
| Capital Expenditure             | .071                        | .070       | .167                      | 1.010  | .319 |
| Growth Opportunity              | .065                        | .053       | .217                      | 1.227  | .228 |
| Leverage                        | -.016                       | .016       | -.176                     | -1.005 | .322 |

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Lampiran 11. Perhitungan Uji Autokorelasi

**Tabel 4.11**

**Hasil Uji Autokorelasi**

| Runs Test               |                            |
|-------------------------|----------------------------|
|                         | Unstandardized<br>Residual |
| Test Value <sup>a</sup> | .00303                     |
| Cases < Test Value      | 20                         |
| Cases >= Test Value     | 21                         |
| Total Cases             | 41                         |
| Number of Runs          | 15                         |
| Z                       | -1.895                     |
| Asymp. Sig. (2-tailed)  | .058                       |

a. Median

Lampiran 12. Perhitungan Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 4.12**

**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)              | .020                        | .017       |                           | 1.163  | .253 |
| Cash Flow                 | .794                        | .242       | .403                      | 3.288  | .002 |
| Net Working Capital       | .104                        | .032       | .355                      | 3.235  | .003 |
| Capital Expenditure       | -.013                       | .137       | -.010                     | -.094  | .925 |
| Growth Opportunity        | .363                        | .104       | .413                      | 3.490  | .001 |
| Leverage                  | -.043                       | .031       | -.163                     | -1.394 | .172 |

Dependent Variable: Cash Holding

Lampiran 13. Perhitungan Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.13**

**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| <b>Model Summary</b> |                   |          |                   |                            |
|----------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                    | .785 <sup>a</sup> | .617     | .562              | .0347881                   |

a. Predictors: (Constant), Leverage, Net Working Capital, Capital Expenditure, Growth Opportunity, Cash Flow

Lampiran 14. Perhitungan Uji Parsial (t Test)

**Tabel 4.14**

**Hasil Uji Parsial (t Test)**

| <b>Coefficients<sup>a</sup></b> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                           | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                                 | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)                    | .020                        | .017       |                           | 1.163  | .253 |
| Cash Flow                       | .794                        | .242       | .403                      | 3.288  | .002 |
| Net Working Capital             | .104                        | .032       | .355                      | 3.235  | .003 |
| Capital Expenditure             | -.013                       | .137       | -.010                     | -.094  | .925 |
| Growth Opportunity              | .363                        | .104       | .413                      | 3.490  | .001 |
| Leverage                        | -.043                       | .031       | -.163                     | -1.394 | .172 |

a. Dependent Variable: Cash Holding