

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran, dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Berikut 12 profil perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

##### **4.1.1 PT. Anugrah kagum karya utama Tbk (AKKU)**

Perseroan didirikan di Jakarta pada tahun 2001 dengan nama PT. Aneka Kemasindo Utama, pada tahun 2004 perseroan telah Go Public melalui proses Initial Public Offering (IPO), dan telah mencatatkan sebanyak 253.000.000,- sahamnya di Bursa Efek Indonesia, dengan kode saham AKKU. Pada tahun 2013 PT. Aneka Kemasindo Utama merubah nama menjadi PT. Alam Karya Unggul Tbk, dan pada tahun 2016 PT. Alam Karya Unggul Tbk. kembali berubah menjadi PT. Anugerah Kagum Karya Utama Tbk. Bidang usaha Perseroan adalah bergerak di bidang industri Pariwisata terintegrasi. Pada Penawaran Umum Terbatas I (PUT I) yang dilaksanakan pada tanggal 25 November 2016, Perseroan telah berhasil mencatatkan sahamnya menjadi sebanyak 6.449.463.636 saham di Bursa Efek Indonesia, dan melalui PUT I tersebut pula, kepemilikan Mayoritas Perseroan telah beralih kepada PT. Eka Mandiri Anugerah Sejahtera, yang merupakan salah satu perusahaan dalam KAGUM Group.

##### **4.1.2 PT. Arthavest Tbk (ARTA)**

PT. Arthavest Tbk adalah entitas bisnis yang berkomitmen untuk menjadi perusahaan investasi dengan standar tertinggi dengan jaringan internasional di seluruh dunia yang memahami globalisasi. Pada tahun 1990 Perseroan didirikan dengan nama PT Artha Securities Prima. Tahun 1992 Perseroan

beroperasi secara komersial dengan lingkup kegiatan usaha bidang investasi. Perseroan mengganti nama menjadi PT Artha Securities dan melaksanakan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham ARTA pada tahun 2002. Perseroan memperoleh Surat Pernyataan Efektif dari Ketua BAPEPAM untuk Penawaran Umum Terbatas 1 (PUT1) penerbit Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) pengeluaran saham baru. Tahun 2005 Perseroan mengganti nama menjadi PT Arthavest Tbk. Tahun 2011 Perseroan membeli 51% saham in PT Sanggraha Dhika. Dan memindahkan kantor ke Jln. Pecenongan No. 72, Komplek Ruko Atap Merah, Jakarta Pusat ditahun 2012. Ditahun 2017 Perseroan dan PT Solusi Net International mendirikan perusahaan patungan PT Sentral Pembayaran Indonesia (SPiN) yang bergerak di bidang pembayaran dan payment gateway.

#### **4.1.3 PT. Bukit Uluwatu Villa Tbk (BUVA)**

Didirikan pada bulan Desember 2000, PT Bukit Uluwatu Villa Tbk (BUVA) adalah pengembang terkemuka di Indonesia yang berfokus pada hotel dan resor ramah lingkungan. Dikenal dengan keunggulannya dalam arsitektur bertaraf internasional, BUVA menggabungkan inovasi, rekreasi dan gaya hidup menjadi suatu pengalaman unik dan baru bagi wisatawan lokal dan manca negara yang mencari tujuan wisata yang menonjolkan keselarasan budaya dan lingkungan di tengah-tengah kemewahan, ketenangan dan petualangan. Misi dari perseroan adalah Menciptakan destinasi liburan baru dengan membangun pusat-pusat life style yang berkelas seraya mempromosikan budaya dan konsep bangunan yang ramah lingkungan baik di dalam maupun luar indonesia. Dan untuk mencapainya maka perseroan membuat visi yaitu Menjadi pemimpin di industri life style melalui penggabungan konsep desain yang luar biasa, kekayaan budaya lokal dan keramahan lingkungan.

#### **4.1.4 PT. Hotel Mandarin Regency Tbk (HOME)**

PT Hotel Mandarin Regency Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam penyediaan layanan perhotelan. Perusahaan

memiliki dan mengoperasikan hotel, yaitu Goodway Hotel, yang berada di Batam, Indonesia. Segmen operasinya dibagi menjadi kamar, makanan dan minuman, klub keanggotaan, pusat kebugaran, departemen lain, dan lain-lain. Anak perusahaannya adalah PT Warga Tri Manunggal, yang berada di Batam dan bergerak dalam layanan rekreasi, konstruksi, perdagangan, transportasi, dan kegiatan agrikultur. Hotel Mandarine Regency Tbk (dahulu PT Batam Jaya Hotel) ([HOME](#)) didirikan tanggal 28 Oktober 1986 dan memulai kegiatan usaha komersial sejak tanggal 30 Oktober 1996. Kantor pusat HOME berlokasi di Hotel Goodway, Jln. Imam Bonjol No. 1, Nagoya, Pulau Batam 29432 – Indonesia. Pada tanggal 03 Juli 2008, HOME memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HOME (IPO) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp110,- per saham dan disertai sebanyak 198.000.000 Waran Seri I. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Juli 2008.

#### **4.1.5 PT. Saraswati Griya Lestari Tbk (HOTL)**

Saraswati Griya Lestari Tbk ([HOTL](#)) didirikan tanggal 23 Maret 2006 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 2006. HOTL berkedudukan di The Belezza Shopping Arcade Lt. 1 No. 130-131. Jl. Letjen Soepeno No. 34, Arteri Permata Hijau, Kelurahan Grogol Utara, Kecamatan Kebayoran Lama, Jakarta Selatan 12210. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HOTL adalah usaha penyediaan akomodasi dengan segala fasilitas dan sarana penunjang lainnya, antara lain perhotelan, pondok wisata, bumi perkemahan, persinggahan karavan dan jasa pengelolaan properti seperti apartemen dan kondominium. Saat ini, HOTL mengoperasikan Hotel dengan nama “Hotel & Restoran Saraswati Borobudur” yang berlokasi di Jl. Balaputradewa No. 10 Borobudur, Kecamatan Borobudur, Kabupaten Magelang, dan melalui anak usahanya (PT Cakrawala Mitra Usaha) HOTL menjalankan usaha penyediaan akomodasi berupa hotel yaitu Hotel Anantara Uluwatu Resorts & Spa dan Hotel Best Western Kuta Beach yang berlokasi di Bali. Pada tanggal 28 Desember 2012, HOTL memperoleh

pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan [Penawaran Umum Perdana Saham HOTL \(IPO\)](#) kepada masyarakat sebanyak 550.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp185,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 275.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp220,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 10 Januari 2013 sampai dengan 09 Januari 2018. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Januari 2013.

#### **4.1.6 PT. Island Concepts Indonesia Tbk (ICON)**

Island Concepts Indonesia Tbk ([ICON](#)) didirikan tanggal 11 Juli 2001 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun April 2005. Kantor pusat ICON terletak di Jl. Raya Petitenget No. 469, Kerobokan, Seminyak, Bali 80361 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Island Concepts Indonesia Tbk, antara lain: Ir. Frans Bambang Siswanto (pengendali) (36,10%), PT ASABRI (Persero) (34,95%), PT Anugrah Griya Perseda (9,33%) dan Island Regency Group Limited (pengendali) (5,71%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICON adalah menjalankan usahanya dalam bidang jasa akomodasi. Kegiatan utama ICON adalah bergerak dalam bidang penyewaan villa dan akomodasi (Bali Island Villas & Spa). Melalui anak usahanya, ICON menjalankan usaha dibidang penyediaan jasa katering dan jasa pemeliharaan fasilitas perkotaan (PT Patra Supplies and Services), dan jasa real estat (PT Bhumi Lestari Makmur). Pada tanggal 22 Desember 2004, ICON memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICON (IPO) kepada masyarakat sebanyak 125.000.000 dengan nilai nominal Rp112,50,- per saham dengan harga penawaran Rp112,50 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juli 2005.

#### **4.1.7 PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk (JGLE)**

Graha Andrasentra Propertindo Tbk (Jungle) ([JGLE](#)) didirikan tanggal 15 Juni 1988 dengan nama PT Aliyah Panca Hafat. Jungle berkantor pusat di Marketing Office – Bogor Nirwana Residence, Jl. Bogor Nirwana Raya (Dereded-Pahlawan) Bogor 16132 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Graha Andrasentra Propertindo Tbk, antara lain: PT Surya Global Nusantara (49,65%) dan PT Prima Bisnis Utama (37,92%). Dimana 100% saham PT Surya Global Nusantara dan PT Prima Bisnis Umum dikuasai oleh Bakrieland Development Tbk ([ELTY](#)). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JGLE adalah bergerak di bidang pembangunan dan pengelolaan taman hiburan/rekreasi serta pembangunan dan perdagangan real estate/property. Kegiatan usaha utama Graha Andrasentra Propertindo adalah di bidang rekreasi dan properti. Kegiatan usaha properti meliputi pengembangan tempat hunian, baik perumahan maupun apartemen. Usaha properti yang telah dimiliki JGLE saat ini terletak di kota Bogor, yakni perumahan Bogor Nirwana Residence (BNR). Pada tanggal 17 Juni 2016, JGLE memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan [Penawaran Umum Perdana Saham JGLE \(IPO\)](#) kepada masyarakat sebanyak 2.300.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp140,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Juni 2016.

#### **4.1.8 PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk (JIHD)**

Jakarta International Hotels & Development Tbk ([JIHD](#)) didirikan tanggal 07 Nopember 1969 dengan nama PT Djakarta International Hotel dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1969. Kantor pusat JIHD terletak di Gedung Artha Graha – Lantai 15, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS), Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52 – 53, Jakarta 12190 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Jakarta International Hotels & Development Tbk adalah Tomy Winata (13,15%) dan Sugianto Kusuma (8,08%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JIHD mencakup pembangunan hotel dan penyelenggaraan jasa perhotelan,

pembangunan real estat dan properti, gedung perkantoran, pusat perbelanjaan dan niaga beserta fasilitasnya. JIHD adalah pemilik Hotel Borobudur Jakarta (Hotel) yang dikelola oleh PT Dharma Harapan Raya. JIHD memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, yakni [Danayasa Arthatama Tbk \(SCBD\)](#). Pada tahun 1984, JIHD memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham JIHD (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.618.600 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Feb 1984.

#### **4.1.9 PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT)**

Jakarta Setiabudi Internasional Tbk ([JSPT](#)) didirikan tanggal 02 Juli 1975 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1977. Kantor pusat JSPT beralamat di Setiabudi Building 2, Jalan H.R. Rasuna Said Kav. 62, Kuningan, Jakarta 12920 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Jakarta Setiabudi Internasional Tbk, yaitu: PT Jan Darmadi Investindo (induk usaha) (57,67%), NSL-Client Segregated Account (15,71%), UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus (14,37%) dan Noord-Amerikaanse Financierings Maatschappij B.V. (9,52%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JSPT terutama meliputi bidang pemilikan, pengelolaan, penyewaan dan penjualan perkantoran, perhotelan, rumah bandar, perumahan, pusat perbelanjaan, apartemen, baik dilakukan sendiri maupun bekerjasama dengan pihak lain. Kegiatan usaha utama JSPT dan anak usahanya adalah bergerak di bidang perhotelan (Grand Hyatt Bali, Bali Hyatt, Hyatt Regency Yogyakarta, Mercure Resort Sanur, Mercure Convention Center, Ibis Budget Jakarta Menteng, Ibis Budget Jakarta Cikini), perumahan (Puri Botanical Residence, Hyarta Residence, Taman Permata Buana, Setiabudi SkyGarden), perkantoran (Setiabudi 2, Setiabudi Atrium, Menara Cakrawala) dan pusat perbelanjaan (Setiabudi One, Menteng Retail, Cikini Retail, Bali Collection). Pada tanggal 14 Nopember 1997, JSPT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham JSPT (IPO)

kepada masyarakat sebanyak 50.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Januari 1998.

#### **4.1.10 PT. Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk (PGLI)**

Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk ([PGLI](#)) didirikan tanggal 05 Maret 1994 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2000. Kantor pusat PGLI berdomisili di Jalan T. Amir Hamzah Komplek Ruko Mega Ria No. 17 M-N, Medan 20124 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk, antara lain: PT Alami Lestari Investindo (pengendali) (46,82%), UOB Nominees Pte Ltd (10,58%), Jaegopal Hutapea (pengendali) (7,98%) dan Pershing LLC Main Custody Account (5,98%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PGLI bergerak di bidang jasa perhotelan. Saat ini, unit kegiatan usaha PGLI adalah Hotel Travellers Suites Medan, Lechic Parfait (Bakery & Pastry), Le Chic Parfait Café & Restoran, Restoran Tia Café dan laundry. Pada tanggal 05 April 2000, PGLI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PGLI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 60.000.000 dengan nilai nominal Rp50,- per saham dengan harga penawaran Rp75,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 11 Mei 2000.

#### **4.1.11 PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA)**

Pembangunan Jaya Ancol Tbk ([PJAA](#)) didirikan 10 Juli 1992 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996. Kantor pusat PJAA berlokasi di Gedung Ecovention, Jl. Lodan Timur No. 7, Taman Impian Jaya Ancol, Pademangan, Jakarta Utara 14430 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PJAA adalah berusaha dalam bidang pembangunan dan jasa. Kegiatan utama Jaya Ancol yang dijalankan saat ini adalah berusaha dalam bidang Real estat, yaitu pembangunan, penjualan dan penyewaan bangunan dan penjualan tanah kapling (Marina Coast Royal

Residence, Marina Coast The Green, Marina Coast The Bukit, De' Cove, Apartemen Northland, Jaya Ancol Seafont, Coasta Villa, Putri Duyung Ancol, Town House Puri Marina Ancol dan Pulau Bidadari); Kawasan Pariwisata (Rekreasi), yaitu mengelola taman dan pantai, Dunia Fantasi (Dufan), Atlantis Water Adventure, Ocean Dream Samudra, Ocean Ecopark, pasar seni dan dermaga. Pada tanggal 22 Juni 2004, PJAA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PJAA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 80.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.025,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 02 Juli 2004.

#### **4.1.12 PT. Pudjiadi & Sons Tbk (PNSE)**

Pudjiadi And Sons Tbk ([PNSE](#)) didirikan tanggal 17 Desember 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1970. Kantor pusat PNSE terletak di Jalan Hayam Wuruk No. 126, Jakarta 11180. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pudjiadi And Sons Tbk, antara lain: Istana Kuta Ratu Prestige (pengendali) (55,70%), PT Jayakarta Investindo (25,03%) dan Lenawati Setiadi Pudjiadi (6,47%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PNSE adalah di bidang perhotelan dengan segala fasilitas dan sarana penunjang lainnya, antara lain jasa akomodasi, perkantoran, perbelanjaan, apartemen, sarana rekreasi dan hiburan yang berada di lokasi hotel. Hotel yang dikelola Pudjiadi And Sons, antara lain: Jayakarta Jakarta, Jayakarta Bandung, Jayakarta Anyer, Jayakarta Cisarua, Jayakarta Yogyakarta, Jayakarta Lombok, Jayakarta Bali, Jayakarta Komodo Flores dan Jayakarta Residence Bali. Pada tanggal 08 Maret 1990, PNSE memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PNSE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 Mei 1990.



## 4.2 Analisis Penelitian

### 4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel

#### a. Variabel Dependen

##### 1. *Cash Holding* (Y)

*Cash holdings* merupakan uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari, serta dapat pula digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan, dan untuk keperluan mendadak lainnya. Berikut adalah hasil perhitungan *cash holding* 12 perusahaan yang dijadikan sampel:

**Tabel 4.1**

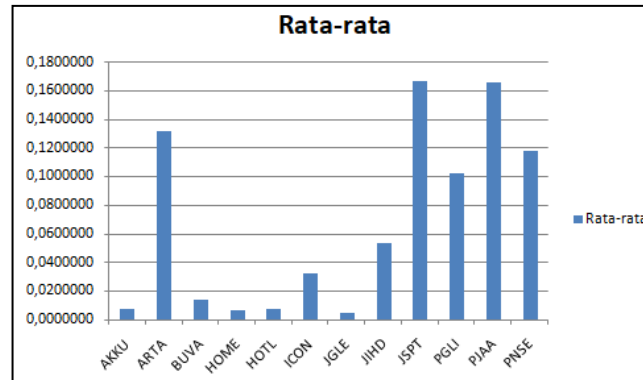
#### Perhitungan *Cash Holding*

NO	KODE	2016	2017	2018	Rata-Rata
1	AKKU	0,007783	0,008083	0,005754	0,0072065
2	ARTA	0,122033	0,162796	0,109834	0,1315545
3	BUVA	0,030334	0,008527	0,001751	0,0135372
4	HOME	0,003644	0,012090	0,003650	0,0064613
5	HOTL	0,008625	0,005809	0,008824	0,0077527
6	ICON	0,042817	0,038060	0,015905	0,0322605
7	JGLE	0,004420	0,003562	0,005150	0,0043776
8	JIHD	0,059285	0,039370	0,060367	0,0530074
9	JSPT	0,206747	<b>0,145607</b>	<b>0,147344</b>	0,1665661
10	PGLI	0,115572	0,096950	0,092268	0,1015965
11	PJAA	0,200061	0,113497	0,181294	0,1649506
12	PNSE	0,130124	<b>0,149603</b>	0,071691	0,1171392

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.1, dapat disimpulkan bahwa tingkat *cash holding* yang optimal (14% dari total aset) dimiliki oleh PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) pada tahun 2017 sebesar 0,145607 dan 2018 sebesar 0,147344 dengan rata-rata *cash holding* dari tahun 2016-2018 sebesar 0,1665661. Kemudian PT. Pudjiadi juga memiliki tingkat *cash holding* yang optimal yaitu pada tahun 2017 sebesar 0,149603 dengan rata-rata *cash holding* dari tahun 2016-2018 sebesar 0,1171392.

**Gambar 4.1**  
**Rata-rata *Cash Holding***



Berdasarkan Gambar 4.1 menunjukkan bahwa rata-rata *Cash Holding* tertinggi dimiliki oleh PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) yaitu sebesar 0,1665668. Kemudian rata-rata *cash holding* terendah yaitu PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk (JGLE) dengan nilai sebesar 0,0043776. Hal ini menunjukkan bahwa kas yang dimiliki PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) jauh lebih besar dari pada kas PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk (JGLE). Dengan demikian akan lebih mudah bagi PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) untuk menjalankan kegiatan operasional secara maksimal. Kemudian secara rata-rata tingkat *cash holding* yang optimal hampir dimiliki oleh PT. Arthavest (ARTA) yaitu sebesar 0,1315545 atau hampir menginjak angka 14% dari total aset.

## **b. Variabel Independen**

### **1. *Cash Flow* ( $X_1$ )**

*Cash flow* memiliki arti arus kas atau aliran kas. *Cash flow* memiliki peran vital dalam suatu operasional rutin pada perusahaan. Aliran kas atau arus kas memiliki pengertian suatu laporan keuangan yang didalamnya berisi informasi mengenai pengaruh kas dari kegiatan operasi, transaksi investasi dan transaksi pembiayaan atau pendanaa serta kenaikan maupun penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama periode tertentu.

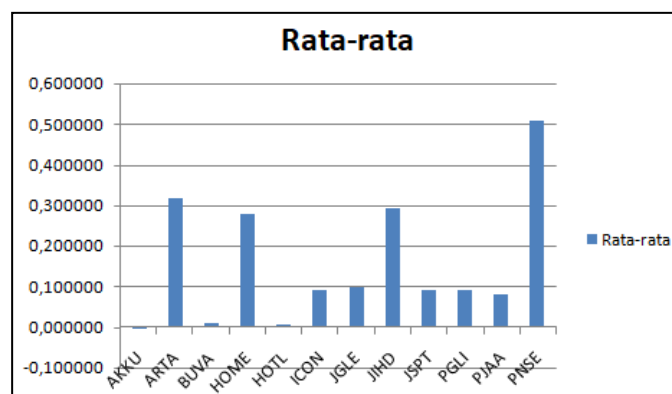
**Tabel 4.2**  
**Perhitungan *Cash Flow***

CASH FLOW 2016-2018					
NO	KODE	2016	2017	2018	Rata-rata
1	AKKU	0,019673	<b>-0,016530</b>	-0,008492	-0,001783
2	ARTA	0,289049	0,337515	0,326373	0,317646
3	BUVA	0,013935	-0,000522	0,019592	0,011002
4	HOME	0,301367	0,308778	0,221843	0,277329
5	HOTL	-0,000731	0,022981	0,000686	0,007646
6	ICON	0,054831	0,083801	0,136146	0,091593
7	JGLE	0,073784	0,102949	0,112101	0,096278
8	JHD	0,271874	0,294729	0,306263	0,290956
9	JSPT	0,077600	0,077494	0,119958	0,091684
10	PGLI	0,061612	0,080485	0,129224	0,090440
11	PJAA	0,066633	0,092944	0,080901	0,080159
12	PNSE	0,455491	0,522131	<b>0,542795</b>	<b>0,506806</b>

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.2 nilai *Cash flow* tertinggi dimiliki oleh PT. Pudjiadi & Sons Tbk (PNSE) pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,542795 dengan rata-rata dari tahun 2016-2018 sebesar 0,506806. *Cash flow* yang positif menyebabkan meningkatnya tingkat *cash holding* yang tersedia. Sedangkan *cash flow* terendah dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) pada tahun 2017 yaitu sebesar -0,016530. *Cash flow* yang negatif pada PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) dikarenakan arus kas yang masuk lebih sedikit dibandingkan dengan arus kas keluar, sehingga *cash flow* negatif.

**Gambar 4.2**  
**Rata-rata *Cash Flow***



berdasarkan Gambar 4.2 diatas menunjukkan bahwa rata-rata *cash flow* tertinggi dimiliki oleh PT. Pudjiadi & Sons Tbk (PNSE) dengan rata-rata *cash flow* positif yaitu sebesar 0,506806 atau 50,68%. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *cash flow* terendah dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk dengan rata-rata *cash flow* negatif yaitu sebesar -0,001783 atau -0,17%. Arus kas yang positif dapat menyebabkan meningkatnya tingkat *cash holding* yang tersedia. Sebaliknya, *cash flow* yang negatif dapat menyebabkan menurun nya tingkat *cash holding* perusahaan sehingga besar risikonya bagi perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

## 2. Growth Opportunity (X<sub>2</sub>)

*Growth opportunity* merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa mendatang dengan cara memanfaatkan peluang investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sartono (2012:248), semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

**Tabel 4.3**

### Perhitungan *Growth Opportunity*

GROWTH OPPORTUNITY 2016-2018					
NO	KODE	2016	2017	2018	Rata-rata
1	AKKU	<b>0,992853</b>	0,041942	-0,039604	0,331730
2	ARTA	0,016065	0,044690	0,109936	0,056897
3	BUVA	0,137759	0,094828	0,200255	0,144281
4	HOME	0,030804	0,058494	-0,004858	0,028147
5	HOTL	0,104104	0,024323	0,095238	0,074555
6	ICON	0,092871	<b>-0,121884</b>	-0,054679	-0,027897
7	JGLE	-0,079297	-0,018535	-0,021801	<b>-0,039878</b>
8	JHD	0,020364	0,007612	-0,007369	0,006869
9	JSPT	0,056227	0,055790	0,183912	0,098643
10	PGLI	0,047165	0,155755	0,040711	0,081210
11	PJAA	0,169395	-0,005411	0,140580	0,101521
12	PNSE	0,137911	0,013046	-0,110133	0,013608

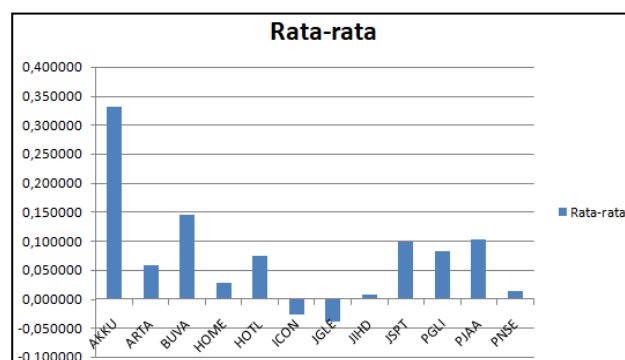
Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.3 nilai *Growth opportunity* tertinggi dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) pada tahun 2016 yaitu sebesar

0,992853 dengan rata-rata dari tahun 2016-2018 sebesar 0,331730. Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi cenderung membelanjai peluang investasi dengan modal sendiri untuk menghindari *under investment* yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan. Sedangkan *growth opportunity* terendah dimiliki oleh PT. Island Concepts Indonesia Tbk pada tahun 2017 yaitu sebesar -0,121884.

**Gambar 4.3**

**Rata-rata *Growth Opportunity***



berdasarkan Gambar 4.3 diatas menunjukkan bahwa rata-rata *growth opportunity* tertinggi dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) dengan rata-rata *growth opportunity* positif yaitu sebesar 0,331730 atau 33,173%. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *growth opportunity* terendah dimiliki oleh PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk (JGLE) dengan rata-rata *growth opportunity* negatif yaitu sebesar -0,039878 atau -3,98%. Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi cenderung membelanjai peluang investasi dengan modal sendiri untuk menghindari *under investment*.

### 3. *Capital Expenditure* ( $X_3$ )

*Capital expenditure* adalah pengeluaran secara periodik yang dilakukan dalam rangka pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap yang memberikan manfaat lebih dari satu periode, termasuk didalamnya adalah pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat, meningkatkan kapasitas dan kualitas aset (Keown et al, 2011).

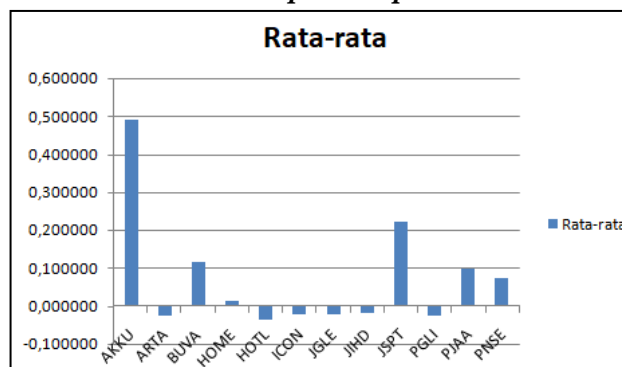
**Tabel 4.4**  
**Perhitungan *Capital Expenditure***

CAPITAL EXPENDITURE 2016-2018					
NO	KODE	2016	2017	2018	Rata-rata
1	AKKU	<b>0,939038</b>	<b>-0,371061</b>	0,902074	0,490017
2	ARTA	-0,025462	-0,038499	-0,015769	-0,026577
3	BUVA	0,029386	0,028313	0,292260	0,116653
4	HOME	0,007316	0,042712	-0,012049	0,012660
5	HOTL	-0,281045	0,043857	0,133127	<b>-0,034687</b>
6	ICON	-0,131427	0,006866	0,052791	-0,023923
7	JGLE	-0,034416	-0,010029	-0,025913	-0,023453
8	JJHD	-0,013108	-0,025383	-0,014631	-0,017708
9	JSPT	0,118186	0,238711	0,307678	0,221525
10	PGLI	0,035111	-0,041938	-0,069487	-0,025438
11	PJAA	0,052031	0,094889	0,146433	0,097784
12	PNSE	0,237219	0,005745	-0,020312	0,074217

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.4 nilai *Capital expenditure* tertinggi dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,939038 dengan rata-rata dari tahun 2016-2018 sebesar 0,490017. *Capital expenditure* terendah juga dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) pada tahun 2017 yaitu sebesar -0,371061. 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 pengurangan bagi *cash holdings* perusahaan (Bates et al, 2009).

**Gambar 4.4**  
**Rata-rata *Capital Expenditure***



Berdasarkan Gambar 4.4 diatas menunjukkan bahwa rata-rata *Capital expenditure* tertinggi dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) dengan rata-rata *Capital expenditure* positif yaitu sebesar 0,490017 atau 49,0017%. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *Capital expenditure* terendah dimiliki oleh PT. Saraswati Griya Lestari Tbk (HOTL) dengan rata-rata *Capital expenditure* negatif yaitu sebesar -0,034687 atau -3,46%. Oleh karena itu PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) dapat menciptakan lebih banyak aset yang bisa digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam berhutang dibanding dengan perusahaan lainnya.

#### 4. *Financial Distress* (X<sub>4</sub>)

*Financial Distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi didalam perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan.

**Tabel 4.5**  
**Perhitungan *Financial Distress***

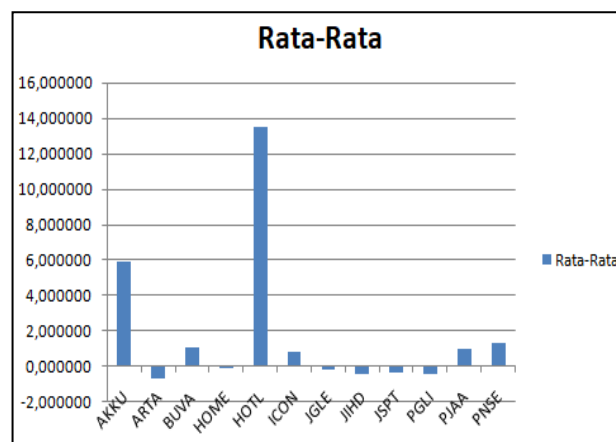
FINANCIAL DISTRESS 2016-2018						
NO	KODE	2016	2017	2018	Rata-Rata	Hasil
1	AKKU	<b>-1,656053</b>	19,408615	-0,067916	<b>5,894882</b>	DISTRESS
2	ARTA	-0,797805	-0,698638	-0,471734	<b>-0,656059</b>	NON_DISTRESS
3	BUVA	1,131091	0,245356	1,880979	1,085809	DISTRESS
4	HOME	-0,563933	0,070933	0,284823	-0,069392	NON_DISTRESS
5	HOTL	1,612609	<b>31,275855</b>	7,705341	13,531269	DISTRESS
6	ICON	1,412207	0,930852	0,121868	0,821642	DISTRESS
7	JGLE	0,481084	0,661221	-1,642806	-0,166834	NON_DISTRESS
8	JIHD	-0,607395	-0,235636	-0,398199	-0,413743	NON_DISTRESS
9	JSPT	-0,214323	-0,381080	-0,435343	-0,343582	NON_DISTRESS
10	PGLI	-0,410948	0,777441	-1,588341	-0,407283	NON_DISTRESS
11	PJAA	1,463232	0,565439	1,000632	1,009768	DISTRESS
12	PNSE	1,635490	0,211409	2,102954	1,316618	DISTRESS

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.5 nilai *Financial Distress* tertinggi dimiliki oleh PT. Saraswati Griya Lestari Tbk (HOTL) pada tahun 2017 yaitu sebesar 31,275855 > 0,38 sehingga pada tahun 2017 HOTL diprediksi *distress*. Kemudian *Financial*

*Distress* terendah dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) pada tahun 2016 yaitu sebesar  $-1,656053 < 0,38$  sehingga pada tahun 2016 AKKU diprediksi tidak mengalami *distress*. Namun, secara rata-rata *Financial Distress* dari tahun 2016-2018 PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) diprediksi *distress* karena nilainya mencapai  $5,894882 > 0,38$ .

**Gambar 4.5**  
**Rata-rata *Financial Distress***



berdasarkan Gambar 4.5 diatas menunjukkan bahwa rata-rata *Financial Distress* tertinggi dimiliki oleh PT. Saraswati Griya Lestari Tbk (HOTL) dengan rata-rata *Financial Distress* sebesar  $13,531269 > 0,38$  sehingga secara keseluruhan dari tahun 2016-2018 HOTL diprediksi *distress*. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *Financial Distress* terendah dimiliki oleh PT. Arthavest Tbk (ARTA) dengan rata-rata *Financial Distress* yaitu sebesar  $-0,656059 < 0,38$  sehingga secara keseluruhan ARTA diprediksi tidak mengalami *distress*.

### 5. *Interest Income Growth* ( $X_5$ )

Menurut Bartonet al. Dalam prasentianto (2014), *Sales Growth* merupakan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang.



**Tabel 4.6**  
**Perhitungan *Interest Income Growth***

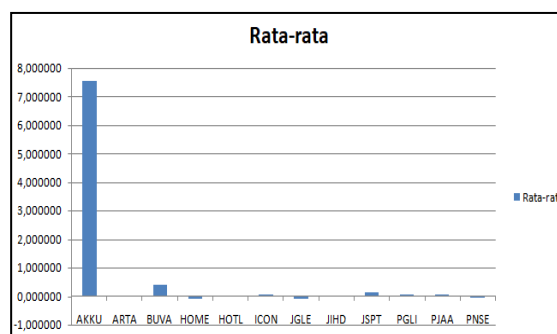
INTEREST INCOME GROWTH 2016-2018					
NO	KODE	2016	2017	2018	Rata-rata
1	AKKU	<b>18,180696</b>	<b>-0,831004</b>	5,267738	<b>7,539143</b>
2	ARTA	0,036282	0,067768	-0,009580	0,031490
3	BUVA	0,189926	0,064583	0,939677	0,398062
4	HOME	-0,065052	0,145284	-0,399210	<b>-0,106326</b>
5	HOTL	0,039655	-0,148677	0,224992	0,038656
6	ICON	0,051231	-0,213066	0,391108	0,076424
7	JGLE	-0,030763	-0,068525	-0,128022	-0,075770
8	JHHD	0,004555	-0,008754	0,062478	0,019426
9	JSPT	-0,050925	0,040466	0,368453	0,119331
10	PGLI	0,265640	-0,077530	-0,015331	0,057593
11	PJAA	0,134376	-0,033895	0,035366	0,045283
12	PNSE	-0,004496	-0,003376	-0,025274	-0,011049

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.6 nilai *Interest Income Growth* tertinggi dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) pada tahun 2016 yaitu sebesar 18,180696 dengan rata-rata dari tahun 2016-2018 sebesar 7,539143. *Interest Income Growth* terendah juga dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) pada tahun 2017 yaitu sebesar -0,831004. Semakin besar nilai *interest income growth* semakin besar pula modal dalam bentuk kas yang dibutuhkan perusahaan untuk memperoleh pendapatan. Karena dengan meningkatnya nilai *interest income growth* maka perusahaan membutuhkan cadangan modal dalam jumlah yang besar pula untuk memenuhinya. Disamping itu, meningkatnya nilai *interest income growth* juga didukung oleh meningkatnya jumlah kredit yang dimiliki perusahaan.

**Gambar 4.6**

**Rata-rata *Interest Income Growth***



Berdasarkan Gambar 4.6 diatas menunjukkan bahwa rata-rata *interest income growth* tertinggi dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) dengan rata-rata *interest income growth* yaitu sebesar 7,539143. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *interest income growth* terendah dimiliki oleh PT. Hotel Mandarine Regency Tbk (HOME) dengan rata-rata *interest income growth* sebesar -0,106326. Oleh karena itu PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) lebih membutuhkan banyak modal dalam bentuk kas yang untuk memperoleh pendapatan dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

#### 6. *Cash Conversion Cycle (X<sub>6</sub>)*

*Cash Conversion Cycle* (CCC) diartikan sebagai waktu dalam satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan dikurangi dengan pembayaran utang (Syarif dan Wilujeng, 2009).

**Tabel 4.7**  
**Perhitungan *Cash Conversion Cycle***

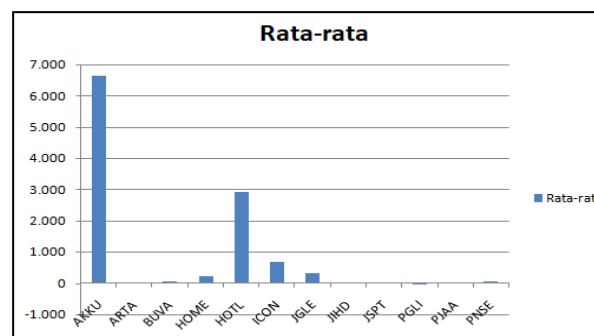
<b>CASH CONVERSION CYCLE 2016-2018</b>					
<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Rata-rata</b>
1	AKKU	1.911	<b>16.345</b>	1.648	<b>6.635</b>
2	ARTA	19	32	30	27
3	BUVA	69	56	36	53
4	HOME	164	187	322	224
5	HOTL	3.664	3.199	1.842	2.901
6	ICON	639	870	567	692
7	JGLE	315	287	339	314
8	JJHD	31	35	30	32
9	JSPT	30	23	33	29
10	PGLI	13	<b>-132</b>	-1	<b>-40</b>
11	PJAA	25	24	16	21
12	PNSE	70	68	67	68

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 nilai *Cash Conversion Cycle* tertinggi dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) pada tahun 2017 yaitu sebesar

16.345 hari dengan rata-rata dari tahun 2016-2018 sebesar 6.635 hari. Sedangkan *Cash Conversion Cycle* terendah dimiliki oleh PT. Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk (PGLI) pada tahun 2017 yaitu sebesar -132 hari. Semakin lama siklus ini terjadi maka semakin besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin cepat siklus ini terjadi maka semakin cepat pula perusahaan menerima kas yang digunakan untuk membayar kebutuhan bahan baku.

**Gambar 4.7**  
**Rata-rata *Cash Conversion Cycle***



Berdasarkan Gambar 4.7 diatas menunjukkan bahwa rata-rata *Cash Conversion Cycle* tertinggi dimiliki oleh PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) dengan rata-rata *Cash Conversion Cycle* yaitu sebesar 6.635. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *Cash Conversion Cycle* terendah dimiliki oleh PT. Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk (PGLI) dengan rata-rata *Cash Conversion Cycle* sebesar -40. Oleh karena itu PT. Anugrah Kagum Karya Utama Tbk (AKKU) lebih membutuhkan banyak pendanaan internal untuk membayar kebutuhan bahan baku dibandingkan dengan perusahaan lainnya. CCC yang positif memiliki arti perusahaan harus mendapatkan modal untuk melakukan pembayaran kepada supplier sebelum mendapatkan pembayaran dari konsumen. Sedangkan CCC yang negatif dapat diartikan sebagai perusahaan yang mengelola manajemen modal kerjanya secara efisien. Hal ini dikarenakan perusahaan perusahaan tersebut akan lebih dulu mendapatkan pembayaran dari konsumennya sebelum melakukan pembayaran kepada supplier.

#### 4.2.2 Analisis Deskriptif

Tampilan pada output eviews menunjukkan besaran nilai statistik deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 4.12**  
**Statistik Deskriptif**

	CH	CF	GO	CAPEX	FD	IIG	CCC
Mean	0,067201	0,154980	0,072474	0,071756	1,800258	0,677689	913,0610
Median	0,041093	0,088372	0,043316	0,007091	0,228383	0,019961	67,59390
Maximum	0,206747	0,542795	0,992853	0,939038	31,27586	18,18070	16345,00
Minimum	0,001751	-0,016530	-0,121884	-0,371061	-1,656053	-0,831004	-132,4782
Std. Dev.	0,065868	0,154552	0,176429	0,246366	6,165934	3,135498	2790,605
Skewness	0,637792	0,996723	4,015753	2,141114	3,830118	5,118447	4,924931
Kurtosis	2,051374	3,014732	21,89902	8,816797	17,34197	28,67476	27,53128

Sumber: Data diolah (Hasil Output Eviews)

Berdasarkan tabel 4.12 dapat disimpulkan bahwa:

1. Rata-rata nilai *cash holding* sebesar 0,067201 dan standar deviasi sebesar 0,065868 dengan nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 0,206747 dan 0,001751. Hasil ini mengindikasikan bahwa jumlah kas dan setara kas yang dipegang perusahaan rata-rata sangat kecil, yaitu kurang dari 14% dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan yang artinya belum mencapai nilai optimal *cash holding*.
2. Rata-rata nilai *cash flow* sebesar 0,154980 dan standar deviasi sebesar 0,154552 dengan nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 0,542795 dan -0,016530. Semakin tinggi nilai *cash flow* maka semakin tinggi pula *cash holding* pada perusahaan.
3. Rata-rata nilai *growth opportunity* sebesar 0,072474 dan standar deviasi sebesar 0,176429 dengan nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 0,992853 dan -0,121884. Perusahaan rata-rata hanya memiliki 7% nilai *growth opportunity* dari perhitungan total aset. Bahkan ada yang bernilai negatif, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan berisiko akan munculnya *financial distress*. Semakin tinggi nilai *growth opportunity* maka semakin tinggi pula *cash holding* pada perusahaan.

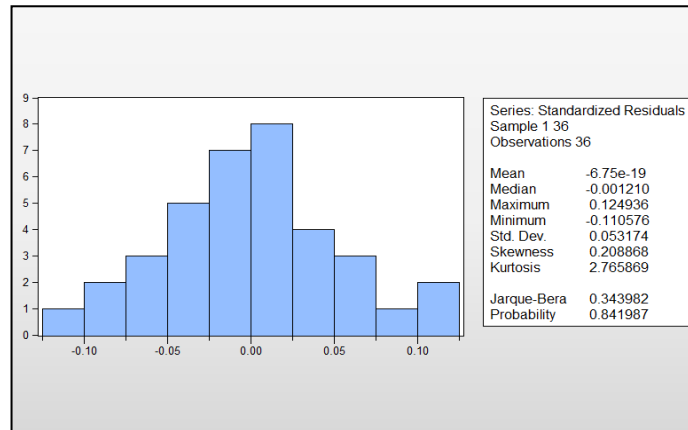
4. Rata-rata nilai *capital expenditure* sebesar 0,071756 dan standar deviasi sebesar 0,246366 dengan nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 0,939038 dan -0,371061. Semakin tinggi nilai *capital expenditure* maka semakin tinggi pula *cash holding* pada perusahaan.
5. Rata-rata nilai *financial distress* sebesar 1,800258 dan standar deviasi sebesar 6,165934 dengan nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 31,27586 dan -1,656053. Hasil ini mengindikasikan prediksi kebangkrutan perusahaan kas dan setara kas yang dipegang perusahaan. Dilihat dari nilai *financial distress*, rata-rata perusahaan mengalami *distress*. Hal ini karena nilai rata-rata *financial distress* perusahaan lebih besar dari nilai *cut off* 0,38.
6. Rata-rata nilai *interest income growth* sebesar 0,677689 dan standar deviasi sebesar 3,135498 dengan nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 18,18070 dan -0,831004. Semakin tinggi nilai *interest income growth* maka semakin tinggi pula *cash holding* pada perusahaan.
7. Rata-rata nilai *cash conversion cycle* sebesar 913,0610 dan standar deviasi sebesar 2790,605 dengan nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 16345,00 dan -132,4782. Semakin besar nilai *cash conversion cycle* semakin besar pula *cash holding* yang dibutuhkan perusahaan. Semakin kecil nilai *cash conversion cycle* semakin baik bagi perusahaan, karena perusahaan akan menerima kas yang selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk investasi kembali.

### **4.2.3 Hasil Uji Prasyarat Analisis Data**

#### **4.2.3.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Seperti diketahui, bahwa uji t mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Terdapat dua cara mendeteksi apakah residual memiliki distribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis Gambar dan uji statistik (Imam Ghazali, 165).

**Gambar 4.8**  
**Hasil Uji Normalitas**



Sumber: Data diolah (Hasil Output Eviews)

Hasil yang diperoleh berdasarkan nilai Jarque-Bera sebesar 0,343982 dan nilai probability sebesar 0,841967. Nilai probabilitas Jarque-Bera lebih besar dari taraf signifikansi ( $0,841967 > 0,05$ ), artinya tidak menolak  $H_0$  atau residual mempunyai distribusi normal.

#### 4.2.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Autokorelasi muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pada jenis data *cross section* masalah autokorelasi jarang ditemukan terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu/kelompok yang berbeda (Imam Ghazali, 2013, 137-138).

Dalam mendeteksi adanya autokorelasi dengan uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk auto korelasi tingkat 1 (First Order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel bebas.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson Stat	2,034587
--------------------	----------

Sumber: Data diolah (Hasil Output Eviews)

Hasil output menunjukkan bahwa nilai durbin-watson (DW) sebesar 2,034587. Nilai DW sebesar 2,034587 akan dibandingkan dengan nilai-nilai tabel DW dengan menggunakan level signifikan 5% . dengan jumlah sampel 36 dan variabel independen 6 maka diperoleh (dL) 1,1144 dan (Du) 1,8764. Nilai DW sebesar 2,034587 dimana dalam pengambilan keputusan menunjukkan kriteria keputusan sebagai berikut ( $du < dw < 4-du$ ) atau ( $1,8764 < 2,034587 < 4-1,8764$ ). Nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan (4-du), maka koefisien korelasi sama dengan 0. Maka disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

#### 4.2.3.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika asumsi klasik terpenuhi, maka estimasi regresi dengan *ordinary least square* (OLS) akan BLUE (*best Linear unbiased Estimator*) jadi dapat disimpulkan meskipun terjadi multikolinieritas tinggi antar variabel independen, OLS estimator tetap BLUE. Pengaruh dari multikolinearitas hanyalah sulit untuk mendapatkan koefisien dengan standard error yang kecil (Imam Ghazali, 77-78). *Tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF) pada multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF), kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai umum yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah *Tolerance*  $< 0,10$  atau sama dengan *VIF*  $> 10$ .

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

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,000356	3,751902	NA
CF	0,005092	2,537679	1,247463
GO	0,012473	4,673093	3,981970
CAPEX	0,005503	3,724653	3,425743
FD	4,57E-06	1,936370	1,780273
IIG	7,31E-05	7,719924	7,365997
CCC	2,72E-11	2,409863	2,170828

Sumber: Data diolah (Hasil Output Eviews)

Berdasarkan perhitungan diatas nilai VIF terlihat tidak ada yang diatas 10 (nilai VIF berkisar antara 1.247463 sampai 7.365997), yang berarti secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikoleniaritas.

#### 4.2.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Masalah heteroskedastisitas umumnya terjadi pada jenis data *cross section* dari pada *time series*. Pada jenis data cross section biasanya kita berhubungan dengan anggota populasi pada satu waktu tertentu. Heteroskedastisitas tidak menyebabkan estimator (koefisien variabel independen) menjadi bias karena residual bukan komponen menghitungnya. Namun menyebabkan estimator jadi tidak efisien dan BLUE lagi serta *standard error* dari model regresi menjadi bias sehingga menyebabkan nilai t statistic dan f hitung bias (*misleading*). Dampak yang ditimbulkan adalah pengambilan kesimpulan statistic untuk pengujian hipotesis menjadi tidak valid.

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

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,002992	0,001060	2,822979	0,0085
CF <sup>2</sup>	-0,007470	0,008958	-0,833935	<b>0,4111</b>
GO <sup>2</sup>	0,053554	0,054892	0,975626	<b>0,3373</b>
CAPEX <sup>2</sup>	0,002063	0,008044	0,256535	<b>0,7993</b>



FD <sup>2</sup>	-2,79E-06	4,10E-06	-0,680178	<b>0,5018</b>
IIG <sup>2</sup>	-0,000174	0,000179	-0,973070	<b>0,3386</b>
CCC <sup>2</sup>	-8,25E-12	1,59E-11	-0,519320	<b>0,6075</b>

Sumber: Data diolah (Hasil Output Eviews)

Hasil pada output menunjukkan bahwa semua variabel diatas memiliki nilai probabilitas diatas 0,05 yang mengindikasikan tidak terdapat heteroskedastisitas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa uji White mengindikasikan tidak adanya heteroskedastisitas dalam model ini.

#### 4.2.4 Hasil Uji Analisis Data

##### 4.2.4.1 Regresi Linear Berganda (OLS)

Tujuan dari analisis regresi adalah tidak hanya mengestimasi nilai b1 dan b2, tetapi juga ingin menarik kesimpulan nilai yang benar dari b1 dan b2. Oleh sebab itu mengetahui asumsi tentang nilai X dan nilai kesalahan e (error) sangatlah penting untuk mengestimasi dan interpretasi terhadap regresi.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,037659	0,018859	1,996929	0,0553
CF	0,117906	0,071358	1,652313	0,1093
GO	0,309362	0,111682	2,770033	0,0097
CAPEX	0,133553	0,074182	1,800348	0,0822
FD	-0,002153	0,002137	-1,007682	0,3219
IIG	-0,026191	0,008547	-3,064364	0,0047
CCC	9,75E-07	5,21E-06	0,186998	0,8530
R-squared	0,348295	Mean dependent var		0,067201
Adjusted R-squared	<b>0,213459</b>	S.D. dependent var		0,065868
S.E. of regression	<b>0,058417</b>	Akaike info criterion		-2,669766

Sumber: Data diolah (Hasil Output Eviews)

$$\begin{aligned}
 \text{Cash Holding} = & 0,037659 + 0,117906\text{Cash Flow} + 0,309362\text{Growth Opportunity} \\
 & + 0,133553\text{Capital Expenditure} - 0,002153\text{Financial Distress} \\
 & - 0,026191\text{Interest Income Growth} + 9,748866\text{Cash Conversion} \\
 & \text{Cycle} + e
 \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan diatas disimpulkan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 0,037659 artinya bahwa variabel *Cash Flow*, *Growth Opportunity*, *Capital Expenditure*, *Financial Distress*, *Interest Income Growth* dan *Cash Conversion Cycle* akan menaikkan tingkat *Cash Holding* sebesar 0,037659.
2. Nilai koefisien *Cash Flow* variabel  $X_1$  sebesar 0,117906 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Cash Flow* sebesar 1 satuan maka variabel *Cash Holding* akan naik sebesar 0,117906 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
3. Nilai koefisien *Growth Opportunity* variabel  $X_2$  sebesar 0,309362 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Growth Opportunity* sebesar 1 satuan maka variabel *Cash Holding* akan naik sebesar 0,309362 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
4. Nilai koefisien *Capital Expenditure* variabel  $X_3$  sebesar 0,133553 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Capital Expenditure* sebesar 1 satuan maka variabel *Cash Holding* akan naik sebesar 0,133553 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
5. Nilai koefisien *Financial Distress* variabel  $X_4$  sebesar  $-0,002153$  dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Financial Distress* sebesar 1 satuan maka variabel *Cash Holding* akan turun sebesar 0,002153 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
6. Nilai koefisien *Interest Income Growth* variabel  $X_5$  sebesar  $-0,026191$  dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Interest Income Growth* sebesar 1 satuan maka variabel *Cash Holding* akan turun sebesar 0,026191 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
7. Nilai koefisien *Cash Conversion Cycle* variabel  $X_6$  sebesar 9,748866 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Cash Conversion Cycle* sebesar 1 satuan maka variabel *Cash Holding* akan naik sebesar 9,748866 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

#### 4.2.4.2 Koefisien Determinasi

Tampilan pada output eviews menunjukkan besaran Adjusted  $R^2$  sebesar 0,213459, hal ini menandakan 0,21% tingkat *cash holding* dapat dijelaskan oleh variasi enam variabel independen yaitu *Cash Flow*, *Growth Opportunity*, *Capital Expenditure*, *Financial Distress*, *Interest Income Growth* dan *Cash Conversion Cycle*. Sedangkan sisanya 99,79% dijelaskan oleh faktor-faktor diluar variabel. *Standar error of estimate (Se of regression)* sebesar 0,058417, semakin kecil nilai SSE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

### 4.3 Hasil Analisis

1. Berdasarkan nilai uji statistik t atas variabel *Cash Flow* dengan nilai koefisien beta sebesar 0,117906 dan nilai t hitung sebesar 1,652313 dan t tabel sebesar 2,04523 dengan nilai probabilitas (0,1093) 10,93% > (0,05) 5%. Artinya *Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
2. Kemudian pada nilai uji statistik t atas variabel *Growth Opportunity* dengan nilai koefisien beta sebesar 0,309362 dengan nilai t hitung sebesar 2,770033 dan t tabel sebesar 2,04523 dengan nilai probabilitas (0,0097) 0,97% < (0,05) 5%. Artinya *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
3. Pada nilai uji statistik t atas variabel *Capital Expenditure* dengan nilai koefisien beta sebesar 0,133553 dengan nilai t hitung sebesar 1,800348 dan t tabel sebesar 2,04523 dengan nilai probabilitas (0,0822) 8,22% > (0,05) 5%. Artinya *Capital Expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
4. Lalu pada nilai uji statistik t atas variabel *Financial Distress* dengan nilai koefisien beta sebesar -0,002153 dengan nilai t hitung sebesar -1,007682 dan t tabel sebesar 2,04523 dengan nilai probabilitas (0,3219) 32,19% > (0,05) 5%. Artinya *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

5. Kemudian pada nilai uji statistik t atas variabel *Interest Income Growth* dengan nilai koefisien beta sebesar -0,026191 dengan nilai t hitung sebesar -3,064364 dengan nilai probabilitas (0,0047) 0,47% < (0,05) 5%. Artinya *Interest Income Growth* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.
6. Dan pada nilai uji statistik t atas variabel *Cash Conversion Cycle* dengan nilai koefisien beta sebesar 9,75E-07 dengan nilai t hitung sebesar 0.186998 dan t tabel sebesar 2,04523 dengan nilai probabilitas (0,8530) 85,30% > (0,05) 5%. Artinya *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Dari keenam variabel independen yang dimasukkan dalam model ternyata yang berpengaruh signifikan adalah variabel *Growth Opportunity* dan *Interest Income Growth*, hal ini dikarenakan nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 (< 0,05) dan yang tidak berpengaruh signifikan adalah variabel *Cash Flow*, *Capital Expenditure*, *Financial Distress*, dan *Cash Conversion Cycle* dikarenakan nilai probabilitasnya lebih dari 0,05 (> 0,05).

#### 4.4 Pembahasan

##### 4.4.1 Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan Eviews 8 menunjukkan bahwa *Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai probabilitas (0,1093) 10,93% > (0,05) 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*.

Hal ini dikarenakan terdapat perusahaan sampel yang memiliki nilai *cash flow from operation* yang negatif. Dapat dikatakan perusahaan dengan nilai *cash flow* yang negatif adalah perusahaan yang mengalami penurunan nilai kas bersih operasional dari tahun sebelumnya. *Cash flow* negatif juga diindikasikan memiliki masalah dalam memanfaatkan kas untuk kegiatan operasionalnya. *Pecking order*

*theory* menyatakan bahwa tidak ada kebijakan cash holding yang optimal dan jumlah kas perusahaan yang sebenarnya adalah hasil dari investasi dan keputusan *financial* (Myers dan Majluf, 1984) dalam (Randy, 2016). Selain itu, keadaan perusahaan di Indonesia yang biasanya memiliki anak perusahaan juga memperoleh kemudahan untuk mendapatkan dana eksternal. Pada saat anak perusahaan membutuhkan aliran kas untuk menutupi kekurangan pendanaan internal, maka perusahaan tersebut dapat meminta kekurangan pada perusahaan induk. Hal ini lah yang menyebabkan *cash flow* tidak berpengaruh bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nadeem Ahmed (2018) yang menyatakan bahwa *Cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*.

#### **4.4.2 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding***

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan Eviews 8 menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sehingga  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai probabilitas  $(0.0097) < (0,05) 5\%$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan total aset akan berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*.

Menurut Marfuah dan Zuhilmi (2015) perusahaan yang memiliki *growth opportunity* 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. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan kas.

Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi cenderung membelanjai peluang investasi dengan modal sendiri untuk menghindari *underinvestment* yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nadeem Ahmed (2018) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Endah Ayu (2019) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan total aset akan berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*.

#### **4.4.3 Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding***

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan Eviews 8 menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sehingga  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai probabilitas  $(0,0822) > (0,05)$  5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan aset tetap tidak akan berpengaruh signifikan terhadap penentuan tingkat *cash holding*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, hal ini dikarenakan *capital expenditure* yang tinggi berarti perusahaan melakukan pengeluaran untuk belanja modal, sehingga kas yang ada dip perusahaan akan digunakan sebagian besar untuk belanja modal (memenuhi *capital expenditure*), dengan demikian semakin tinggi tingkat *expenditure* tidak mempengaruhi aktivitas manajemen dalam menahan kas (Maarif, 2019). Meskipun demikian *capital expenditure* dan *cash holding* memiliki hubungan yang positif. Artinya, semakin besar nilai *capital expenditure* memberikan pengaruh peningkatan *cash holding*, sebaliknya semakin kecil *capital expenditure* akan memberikan pengaruh menurunnya *cash holding*. Hasil

penelitian ini searah dengan motif *cash holding*, yaitu motif berjaga-jaga. Perusahaan memegang kas sebagai tindakan pencegahan untuk melindungi kekurangan kas dimasa depan (Keynes dalam Maarif, 2019). Perusahaan memegang kas dalam jumlah yang banyak dengan tujuan agar bisa menghadapi terjadinya guncangan yang merugikan ketika akses masuk kepasar modal membutuhkan biaya yang mahal. Dengan demikian, perusahaan dengan peluang investasi yang baik akan memegang kas dalam jumlah yang lebih besar sehingga tetap bisa membiayai kebutuhan investasinya sekalipun guncangan perekonomian dan *financial distress* sedang melanda.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maarif (2019) yang menyatakan bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Muncef Guizani (2017) dan Nadeem Ahmed (2018) yang menyatakan bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan aset tetap tidak akan berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*.

#### **4.4.4 Pengaruh *Financial Distress* terhadap *Cash Holding***

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan Eviews 8 menunjukkan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sehingga  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a4}$  ditolak. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai probabilitas  $(0.3219) > (0,05) 5\%$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendah nya risiko keuangan atau *financial distress* tidak berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*. Tidak berpengaruhnya *financial distress* terhadap *cash holding* pada penelitian ini dikarenakan ketika terjadi penurunan kondisi keuangan didalam perusahaan, perusahaan tidak memerlukan *cash holding*, melainkan akan meningkatkan sumber daya dan mengelola penggunaan dana secara optimal. Dalam menghadapi *financial distress* pada perusahaan sektor pariwisata, hotel dan restoran, tidak

begitu memerlukan *cash holding*. Dikarenakan perusahaan memerlukan sumber daya untuk menaikkan pendapatan perusahaan sehingga penurunan kondisi keuangan yang terjadi didalam perusahaan akan terlewati. Mengelola penggunaan dana secara optimal juga sangat diperlukan dalam menghadapi *financial distress*. (Nuricha, 2018).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bilal Nafees (2017) yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* namun tidak mendukung teori. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Artinya, menunjukkan bahwa tinggi rendah nya risiko keuangan atau *financial distress* tidak berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*.

#### **4.4.5 Pengaruh *Interest Income Growth* terhadap *Cash Holding***

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan Eviews 8 menunjukkan bahwa *Interest Income Growth* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sehingga  $H_{05}$  ditolak dan  $H_{a5}$  diterima. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai probabilitas (0.0047) 0,47% < (0,05) 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan *sales* atau penjualan akan berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*.

Meningkatnya nilai *interest income growth* membutuhkan cadangan modal dalam jumlah yang besar pula untuk memenuhinya. Disamping itu, meningkatnya nilai *interest income growth* juga didukung oleh meningkatnya jumlah kredit yang dimiliki perusahaan. Menurut Bartonet al. Dalam prasentianto (2014), *Sales Growth* merupakan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Semakin besar nilai *interest income growth* semakin besar pula modal dalam bentuk kas yang dibutuhkan perusahaan untuk memperoleh pendapatan (Warsono, 2016). Seiring dengan meningkatnya *interest income growth*, peluang berinvestasi pada operasi



perusahaan yang berbeda ikut meningkat (Anjum dan Malik, 2013). Maka perusahaan akan menggunakan dana internal untuk membentuk modal dalam bentuk kas yang dibutuhkan perusahaan untuk memperoleh pendapatan.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap *cash holding*. Artinya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan *sales* atau penjualan akan berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*. Semakin besar nilai *interest income growth* semakin besar pula modal dalam bentuk kas yang dibutuhkan perusahaan untuk memperoleh pendapatan (Warsono, 2016).

#### **4.4.6 Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding***

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan Eviews 8 menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sehingga  $H_{06}$  diterima dan  $H_{a6}$  ditolak.

Hal ini dibuktikan dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan nilai probabilitas (0,8530) 85,30% > (0,05) 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa panjang pendeknya siklus *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*. Artinya, besar kecilnya nilai *cash holding* perusahaan sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang ada di Indonesia tidak dipengaruhi dengan cepat dan lambatnya *cash conversion cycle* (Randy, 2016). Pada perusahaan sektor hotel, restoran, dan pariwisata cenderung menjual produknya secara langsung kepada customernya. Sehingga pemasukan perusahaan pun dapat langsung diketahui, dan dapat dikelola kembali secara optimal oleh perusahaan. Oleh karena itu, penentuan nilai *cash holding* tidak dipengaruhi oleh cepat atau lambatnya *cash conversion cycle*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Endah Ayu (2019) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* yang artinya semakin cepat

siklus konversi kas yang dimiliki perusahaan, maka semakin baik bagi perusahaan karena perusahaan akan lebih cepat menerima kas. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa panjang pendeknya siklus *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap penentuan tingkat *cash holding*.