

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sector Jasa sub sector properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan properti dan real estate merupakan perusahaan yang bergerak di bidang penyediaan, pengadaan serta pematangan lahan bagi keperluan usaha-usaha industri yang disertai dengan hukum sewa dan kepemilikan. Produk yang dihasilkan ini di antara nya adalah perumahan, apartmen, ruko, pusat belanja dan sebagainya. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2013-2016. Data ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id . Dengan menggunakan metode *purposive sampling* peneliti memperoleh kriteria sampel yang diinginkan, berikut 10 profil perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

1. PT. Pakuwon Jati Tbk. (PWON)

PT. Pakuwon Jati Tbk. ("Perusahaan") didirikan berdasarkan akta No. 281 tanggal 20 September 1982 dari Kartini Muljadi, S.H., notaris di Jakarta. Perusahaan berdomisili di Surabaya dengan kantor pusat berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya, Indonesia. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan bergerak 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), serta (4) real estat Pakuwon City (d/h Perumahan Laguna Indah) 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.

2. PT. Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE)

PT Bumi Serpong Damai Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 16 Januari 1984 berdasarkan Akta No. 50 dari Benny Kristianto, S.H., notaris di Jakarta. Kantor Perusahaan terletak di Sinar MasLand Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat Perusahaan berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di 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 Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura.

3. PT. Metropolitan Kanjatna Tbk. (MKPI)

PT Metropolitan Kentjana (“Entitas”) didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 38 tanggal 29 Maret 1972 dari Hobropoerwanto, S.H., notaris di Jakarta. Entitas berkedudukan di Jakarta Selatan dengan kantor pusat Entitas beralamat di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan. Entitas mulai beroperasi secara komersial tahun 1975. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Entitas, ruang lingkup kegiatan Entitas terutama meliputi bidang pengembangan dan pengelolaan tanah dan bangunan (real estat), sewa menyewa tanah dan bangunan, dan jasa investasi yang berkaitan dengan properti. Pada saat ini kegiatan utama Entitas perkantoran dan apartemen dan penjualan tanah dan bangunan. Entitas dan Entitas Anak memiliki dan mengelola pusat perbelanjaan (Mal) Pondok Indah I, II dan Street Gallery, Pondok Indah Office Tower I, II dan III, Pondok Indah Office Park dan Pondok Indah Golf Apartment I, II dan III serta proyek Real Estet perumahan Pondok Indah, Taman Shangril La di Batam dan Pondok Indah Hotel.

4. PT. Sumarecon Agung Tbk. (SMRA)

PT Sumarecon Agung Tbk (“Perusahaan”) didirikan sesuai dengan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri berdasarkan akta notaris Ridwan Suselo, S.H., No 308 tanggal 26 November 1975. Perusahaan Mulai Beroprasi secara komersial pada tahun 1976. Sesuai dengan pasal 3 anggaran perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan bergerak dalam bidang pembangunan real estate beserta sarana penunjang serta menjalankan usaha dalam bidang jasa dan perdagangan. Kantor pusat perusahaan berkedudukan di Jakarta Timur dan berkantor pusat di Plaza Sumarecon, Jl. Perintis kemerdekaan no. 42, Jakarta.

5. PT. Plaza Indonesia Tbk. (PLIN)

PT Plaza Indonesia Realty Tbk (“Perusahaan”) adalah perseroan terbatas terbuka yang berstatus Perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri yang didirikan berdasarkan Akta No. 40 tanggal 5 November 1983, dibuat dihadapan Winanto Wiryomartani, S.H., notaris di Jakarta. Perseroan berdomisili di Jakarta dengan alamat The Plaza Office Tower Lt. 10, Jl. MH. Thamrin Kav. 28-30, Jakarta Pusat. Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Maret 1990. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan Perseroan terutama meliputi bidang perhotelan, pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen. Perseroan adalah pemilik hotel Grand Hyatt Jakarta (Hotel), Plaza Indonesia Shopping Center, The Plaza (gedung perkantoran), dan Keraton at The Plaza (Kraton Luxury Collection Hotel dan Keraton Private Residence). Perseroan melalui entitas anak, PT Sarana Mitra Investama, secara tidak langsung memiliki PT Plaza Lifestyle Prima, yang merupakan perseroan pemilik fX Sudirman (pusat gaya hidup).

6. PT. Lippo Karawaci Tbk. (LPKR)

PT Lippo Karawaci Tbk (Perusahaan) didirikan dengan nama PT Tunggal Reksakencana 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 Portfolio 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.

7. PT. Jaya Real Property Tbk. (JRPT)

PT Jaya Real Property Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia berdasarkan Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri pada tanggal 25 Mei 1979 dengan akta No. 36 dari Hobropoerwanto, SH, pada waktu itu notaris di Jakarta, yang diubah dengan akta No. 14 dari notaris yang sama pada tanggal 6 Desember 1979. Kantor Perusahaan terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang – 15227, Banten, Indonesia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1980. Pada saat ini kegiatan Perusahaan terutama adalah pembangunan perumahan di daerah Jakarta Selatan dan Tangerang dan pengelolaan usahaproperti. Kegiatan usaha tersebut meliputi pembebasan tanah, pengembang real estate, persewaan pusat perbelanjaan dengan proyek Bintaro Jaya, Graha Raya, Bintaro Trade Center, Plaza Bintaro

Jaya, Plaza Slipi Jaya, Pasar Senen V, Pusat Grosir Senen Jaya, Jembatan Multiguna Senen Jaya, Bintaro Jaya Xchange, Pasar Modern dan Pengelola Kawasan Bintaroserta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi.

8. PT. Duta Pertiwi Tbk. (DUTI)

PT Duta Pertiwi Tbk (“Perusahaan” atau “Entitas Induk”) didirikan dengan Akta No. 237 tanggal 29 Desember 1972 dari Mohamad Said Tadjoedin, S.H., notaris di Jakarta. Perusahaan berkedudukan di Jakarta Utara dengan proyek real estatnya meliputi pusat perbelanjaan ITC Mangga Dua, Ruko Texti I Mangga Dua, Dusit Arkade Belanja Mangga Dua, Mangga Dua Mall, Mangga Dua Court Apartment, Wisma Eka Jiwa, Jembatan Niaga I, II dan III, perumahan Taman Duta Mas, Mega ITC Cempaka Mas, Pusat Niaga Duta Mas Fatmawati, Ruko Roxy Mas, ITC Fatmawati, Harcomas Mangga Dua, Jembatan Harcomas Mangga Dua dan Terowongan Harcomas Mangga Dua, ITC Roxy Mas dan Apartemen, dan Roxy II, yang seluruhnya berlokasi di Jakarta dan pusat perbelanjaan Mangga Dua Center di Surabaya. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Gedung ITC Mangga Dua Lt. 8, Jalan Mangga Dua Raya, Jakarta.

9. PT. Alam Sutra Realty Tbk. (ASRI)

PT Alam Sutra Realty Tbk. (selanjutnya disebut Perusahaan) didirikan berdasarkan akta notaris Ny. Erly Soehandjojo SH., No. 15 tanggal 3 November 1993. Perusahaan dan entitas anak (bersama-sama disebut “Grup”) berkedudukan di Wisma Argo Manunggal, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22 Jakarta dan mempunyai proyek real estat yang berkedudukan di Kecamatan Serpong, Kecamatan Tangerang dan Kecamatan Pasar Kemis, Tangerang, Provinsi Banten, Kecamatan Setia Budi, Jakarta Selatan dan Kecamatan Kuta Selatan, Badung, Bali serta memiliki tanah untuk dikembangkan yang terletak di Kecamatan Pinang, Kecamatan Pasar Kemis, Kecamatan Tangerang Provinsi Banten, di Kecamatan Cipanas,

Kabupaten Cianjur, Provinsi Jawa Barat, di Kecamatan Tanjung Pinang Timur, Provinsi Riau, di Kecamatan Denpasar Selatan dan Badung, Bali, serta di Kecamatan Cibitung, Bekasi. Proyek real estat utama yang dimiliki oleh Perusahaan dan entitas anak pada saat ini adalah proyek Kawasan Alam Sutera di Serpong dan proyek Suvarna Padi dan Suvarna Sutera di Pasar Kemis, Tangerang, Kota Ayodhya di Kecamatan Tangerang, proyek gedung perkantoran The Tower dan gedung perkantoran Wisma Argo Manunggal di Jakarta, serta Garuda Wisnu Kencana Cultural Park di Bali.

10. PT. Ciputra Development Tbk. (CTRA)

PT. Ciputra Development Tbk (perusahaan atau CD) didirikan di Republik Indonesia dengan nama PT Citra Habbit Indonesia berdasarkan Akta Notaris Hobropoerwanto, S.H No 22 tanggal 22 Oktober 1981. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup perusahaan adalah mendirikan dan menjalankan usaha pembangunan dan pengembangan perumahan (real estate), rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, tempat rekreasi dan kawasan wisata serta fasilitas-fasilitasnya serta mendirikan dan menjalankan usaha-usaha dibidang yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan serta pemeliharaan sarana perumahan. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jl. Prof. Dr. Satrio kav. 6, Jakarta. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. PT Sang Pelopor adalah entitas induk terakhir dari Perusahaan dan entitas anak (selanjutnya disebut sebagai kelompok).

4.2 Hasil Penelitian

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

1. Variabel *Cash flow* (X_1)

Cash flow merupakan jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena kegiatan operasional dari perusahaan.

Tabel 4.2
Hasil perhitungan *Cash flow*

Cash Flow						
no	kode	Tahun				Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	
1	PWON	0,2523	0,2552	0,1711	0,1908	0,2173
2	BSDE	0,1833	0,1829	0,1055	0,0824	0,1385
3	MKPI	0,8377	0,7395	0,8281	0,8643	0,8174
4	SMRA	0,1303	0,1282	0,0860	0,0564	0,1002
5	PLIN	0,2443	0,3171	0,2853	0,3642	0,3027
6	LPKR	0,1495	0,1853	0,0951	0,0975	0,1319
7	JRPT	0,1044	0,1168	0,1302	0,1356	0,1217
8	DUTI	0,1427	0,1450	0,1353	0,1442	0,1418
9	ASRI	0,1249	0,1331	0,0986	0,0873	0,1110
10	CTRA	0,1933	0,2033	0,2025	0,1642	0,1908

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa *Cash flow* (CF) rata – rata tertinggi dimiliki oleh MKPI sebesar 0,8174, sedangkan *Cash flow* (CF) rata – rata terendah dimiliki oleh ASRI sebesar 0,1110. *Cash flow* yang meningkat perusahaan tidak bergantung dengan pihak eksternal menyebabkan meningkatnya jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Kaitannya dengan *cash holdings* adalah yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan adalah kas, besar kecilnya kas yang dimiliki oleh perusahaan juga tergantung pada seberapa besar *Cash flow* yang ada diperusahaan. Ketika arus kas oprasional perusahaan tinggi, perusahaan

akan menggunakannya untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, membayar hutang hutang, mebayar deviden, dan terakhir untuk mengumpulkan kas. Dengan demikian tingginya *Cash flow* berdampak pada tingginya *cash holding* perusahaan.

2. Variabel *Cash Conversion Cycle*(X_2)

Menurut Syarief dan Wilujeng (2009), mendefinisikan *cash conversion cycle* (CCC) mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan dikurangi dengan pembayaran hutang.

Tabel 4.3
Hasil perhitungan cash conversion cycle

Cash Conversion Cycle						
No	Kode	Tahun	Tahun	Tahun	Tahun	Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	
1	PWON	305	364	422	495	397
2	BSDE	815	1112	1457	1447	1208
3	MKPI	43	56	229	205	133
4	SMRA	578	442	655	750	606
5	PLIN	18	8	13	25	16
6	LPKR	1403	973	1557	1430	1341
7	JRPT	905	670	874	851	825
8	DUTI	1314	1815	1991	1644	1691
9	ASRI	162	226	77	276	185
10	CTRA	663	747	652	845	727

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan *cash conversion cycle* masing masing perusahaan diketahui rata-rata tertinggi dimiliki oleh DUTI yaitu sebesar 1691 hari. Sedangkan rata-rata terendah dimiliki oleh PLIN yaitu 16 hari. Menurut Syarief dan Wilujeng (2009), mendefinisikan *cash conversion*

cycle (CCC) mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan dikurangi dengan pembayaran hutang. CCC menunjukkan seberapa cepat perusahaan menghasilkan produknya, dari membayar biaya persediaan hingga mengumpulkan kas dari konsumen dalam bentuk pembayaran atas produk jadi. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata waktu yang diperlukan dalam proses pembelian persediaan oleh perusahaan kepada supplier, proses penagihan piutang oleh perusahaan kepada pembeli dan proses pelunasan utang oleh perusahaan kepada supplier sangat lama, yaitu hampir 1691 hari.

3. Variabel *Sales Growth* (X₃)

Menurut Barton et al. dalam Prasentianto (2014), *sales growth* merupakan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang.

Tabel 4.4
Hasil perhitungan *sales growth*

<i>Sales Growth</i>						
No	Kode	Tahun	Tahun	Tahun	Tahun	Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	
1	PWON	0,3992	0,2781	0,1944	0,0467	0,2296
2	BSDE	0,5401	-0,0295	0,1145	0,0503	0,1690
3	MKPI	10,2901	0,1558	0,8136	0,2246	2,8710
4	SMRA	0,1821	0,3028	0,0544	-0,0401	0,1248
5	PLIN	-0,1853	0,0922	0,0807	0,0089	-0,0008
6	LPKR	0,0821	0,7484	-0,2355	0,1827	0,1944
7	JRPT	0,1941	0,4717	0,1104	0,1073	0,2209
8	DUTI	0,0225	-0,0381	0,0929	0,1972	0,0686
9	ASRI	0,5060	-0,0145	-0,2333	-0,0244	0,0584
10	CTRA	0,5280	0,2496	0,1844	-0,1031	0,2147

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan *sales growth* masing masing perusahaan diketahui rata-rata tertinggi dimiliki oleh MKPI yaitu sebesar 2,8710. Sedangkan rata-rata terendah dimiliki oleh PLIN yaitu -0,0008. *Sales growth* yang meningkat sangat besar kemungkinan akan lebih dapat meningkatkan pula kapasitas operasi perusahaan karena dengan peningkatan *sales growth* maka perusahaan akan memperoleh profit yang semakin meningkat pula. Akan tetapi pertumbuhan penjualan perusahaan cenderung rendah bahkan terdapat nilai negatif yang artinya perusahaan justru mengalami penurunan nilai penjualan. Penurunan penjualan akan mempengaruhi mempengaruhi profit yang diperoleh perusahaan.

3.3 Hasil Uji Prasyarat Data

3.3.1 Uji Asumsin Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal, atau tidak (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dilakukan untuk mengetahui tingkat kesesuaian antara distribusi serangkaian sampel (skor yang diobservasi) dengan suatu distribusi teoritis tertentu. Hipotesisnya adalah (Yamin dan Kurniawan, 2014):

Ho: Data residual berdistribusi normal

Ha: Data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai *asymptotic significant value* lebih kecil dari nilai signifikan yang ditentukan ($\alpha = 0,05$) maka H_0 ditolak atau data tidak berdistribusi normal, sedangkan apabila nilai *asymptotic significant value* lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0,05$) maka H_0 diterima atau data berdistribusi normal.

Tabel 4.5

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal	Mean	0E-7
Parameters ^a		
.b	Std. Deviation	.04721755
Most	Absolute	.075
Extreme	Positive	.075
Differences	Negative	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		.471
Asymp. Sig. (2-tailed)		.979

Sumber : output spss (data diolah, 2018)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, pada tabel 4.5 ditunjukkan data residual terdistribusi dengannormal. Berdasarkan hasil *output* SPSS, besarnya nilai K-S untuk 0,474 dengan signifikansi 0,979 dan nilai *Asymp.Sig* (2-tailed) di atas ($\alpha = 0,05$) Hal ini berarti hipotesis nol (H_0) diterima.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen atau variabel dependen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai

tolerance dan VIF. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* = 0,1 dan nilai VIF = 10. hasil uji multikolinieritas berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
<i>Cash flow</i> (X_1)	0,607	1,647	tidak ada multikolinieritas
CCC (X_2)	0,778	1,285	tidak ada multikolinieritas
Sales Growth (X_3)	0,744	1,344	tidak ada multikolinieritas

Sumber : output spss(data diolah,2018)

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 4.6, hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* 0,1. al yang sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana tidak ada variabel bebas yang mempunyai VIF 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heterokedasititas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Penelitian ini menggunakan Uji *Glejser* (*Glejser Test*) yaitu dengan meregresikan variabel independen dengan *absolute residual* terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2016), jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak dapat dijelaskan melalui koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi

harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha=5\%$). Bila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, dan berlaku pula sebaliknya. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak ada heteroskedastisitas

Ha : Ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah, jika signifikansi $<0,05$, maka Ho ditolak (ada heteroskedastisitas). Jika signifikansi $> 0,05$, maka Ho diterima (tidak ada heteroskedastisitas). Apabila koefisiensi signifikansi (nilai probabilitas) lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
<i>Cash flow</i> (X_1)	0,445	0,05	tidak ada heteroskedastisitas
CCC (X_2)	0,497	0,05	tidak ada heteroskedastisitas
Sales Growth (X_3)	0,364	0,05	tidak ada heteroskedastisitas

Sumber : output spss (data diolah, 2018)

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, pada tabel 4.7 menunjukkan tidak ada satu pun variabel independen yang secara statistik memengaruhi variabel dependen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas, maka Ho diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

3.3.2 Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini, perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda adalah sebuah pendekatan yang digunakan untuk mendefinisikan hubungan matematis antara variabel dependen (Y) dengan dua atau beberapa variabel independen (X) (Gozali, 2016).

Berdasarkan data diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.036	.020		1.789	.082
CF	.343	.048	.966	7.141	.000
CCC	3.190	.000	.239	1.999	.053
SG	-.027	.006	-.572	-4.683	.000

Sumber : Output spss (data diolah, 2018)

Berdasarkan Tabel 4.8, diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

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

$$Y = 0,036 + 0,343CF + 3,190CCC - 0,027SG$$

Adapun interpretasi dari persamaan berikut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,036 artinya jika variabel *Cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *sales growth* bernilai 0 maka akan menaikkan cash holding sebesar 0,036.

2. Nilai koefisien *Cash flow* adalah 0,343 artinya setiap kenaikan *Cash flow* akan menaikkan *cash holding* sebesar 0,343.
3. Nilai koefisien *cash conversion cycle* adalah 3,190 artinya setiap kenaikan *cash conversion cycle* akan menaikkan *cash holding* sebesar 3,190.
4. Nilai koefisien sales growth adalah -0,027 artinya setiap kenaikan *sales growth* akan menurunkan *cash holding* sebesar 0,027

3.3.3 Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi (Adjusted R²) digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi yaitu memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Nilai Adjusted R² berkisar antara 0 dan 1 dimana nilai adjusted R² yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas, namun jika nilai adjusted R² yang besar atau mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji adjusted R²

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.775 ^a	.600	.567	.04915

Sumber : Output spss (data diolah,2018)

Hasil Uji Adjusted R² pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,567. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Holding* dipengaruhi oleh *Cash flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash*

Conversion Cycle sebesar 56,7%, sedangkan sisanya sebesar 43,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

3.4 Pengujian Hipotesis

3.4.1 Diduga *Cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*

Berdasarkan tabel 4.8, terdapat perhitungan pada variabel *Cash flow* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 7,141 sedangkan nilai t_{tabel} dengan $dk (dk = 40 - 2 = 38)$ adalah 1,685 jadi $t_{hitung} (7,141) > t_{tabel} (1,685)$ dan nilai sig $(0,000 < 0,05)$. Hasil ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak yang bermakna bahwa *Cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash Holding* perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2016.

3.4.2 Diduga *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*

Berdasarkan tabel 4.8, terdapat perhitungan pada variabel *Cash Conversion Cycle* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,999 sedangkan nilai t_{tabel} dengan $dk (dk = 40 - 2 = 38)$ adalah 1,685. Jadi $t_{hitung} (1,999) > t_{tabel} (1,685)$ dan nilai sig $(0,053 > 0,05)$. Hasil ini menunjukkan bahwa H_o2 diterima dan H_a2 ditolak yang bermakna bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2016.

3.4.3 Diduga *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*

Berdasarkan tabel 4.8 terdapat perhitungan pada variabel *Sales Growth* diperoleh t_{hitung} sebesar -4,683 sedangkan nilai t_{tabel} dengan $dk (dk = 40 - 2 = 38)$ adalah 1,685. Jadi $t_{hitung} (-4,683) > t_{tabel} (1,685)$ dan nilai sig $(0,000 < 0,05)$. Hasil ini menunjukkan bahwa H_a3 diterima dan H_o3 ditolak yang bermakna bahwa *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *cash Holding* perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2016.

4.5 Pembahasan

1. *Cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan tabel 4.8, variabel *Cash flow* berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Sejalan dengan teori trade off yang menyatakan perusahaan dengan tingkat *Cash flow* yang tinggi maka perusahaan akan memiliki cash holding yang tinggi. Karena perusahaan yang mengalami kenaikan *Cash flow* cenderung untuk menahan pendapatan mereka, mengumpulkan cash yang nantinya dapat mereka gunakan untuk mendanai investasi atau dimanfaatkan ketika terjadi financial distress. Perusahaan peroperti dan real estate umumnya memiliki tingkat arus kas keluar yang kecil. Hal ini disebabkan perusahaan dalam memperoleh bahan bakunya tidak melakukan pembelian secara tunai melainkan secara kredit. Pembelian kredit ini dapat mengurangi tingkat pengeluaran kas, dengan demikian kas yang dimiliki perusahaan akan semakin besar. Ketika arus kas oprasional perusahaan tinggi, perusahaan akan menggunakannya untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, membayar hutang hutang, mebayar deviden, dan terakhir untuk mengumpulkan kas. Dengan demikian tingginya *Cash flow* berdampak pada tingginya *cash holding* perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ogundipe (2012) dan Basheer (2014), yang menyatakan bahwa *Cash flow* berpengaruh terhadap cash holding.

2. *Cash Conversion Cycle* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

berdasarkan pengujian pada tabel 4.8 variabel *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Siklus konversi kas (*Cash Converension Cycle*) didefinisikan sebagai manajemen harian dari aset dan kewajiban yang dipraktekkan dan berperan penting dalam kesuksesan suatu perusahaan. oleh karena itu pada saat *cash conversion cycle* tinggi maka penerimaan kas akan tertunda sehingga kas yang dipegang perusahaan lebih sedikit oleh karena itu, siklus perusahaan yang lebih

besar cenderung memiliki saldo kas yang lebih rendah dari pada siklus perusahaan yang lebih kecil dan saldo kas yang lebih tinggi. Perputaran kas yang tercermin dari siklus konversi kas tentunya akan mempengaruhi saldo kas pada waktu tertentu. Dengan semakin besar perputaran kas maka perusahaan akan meminimumkan saldo kas pada perusahaan, karena perputaran kas perusahaan tersebut bisa berperan sebagai pembiayaan aktivitas operasional. Oleh sebab itu, besar kecilnya jumlah kas yang dipegang oleh suatu perusahaan juga bergantung pada lamanya proses *cash conversion cycle*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

3. *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.8 variabel sales growth berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Berdasarkan *Teori Trade Off* dimana perusahaan cenderung untuk lebih memilih menggunakan pendanaan dari luar (external) dan akan menentukan berapa besar hutang yang akan digunakan untuk bisa membiayai kegiatan operasional perusahaan, Setelah target yang diinginkan tercapai. maka perusahaan akan berhenti menggunakan biaya eksternal tersebut. dalam hal ini dilihat dari sisi pertumbuhan penjualan yang kurang baik selalu ditandai dengan penurunan laba yang akan mempengaruhi jumlah saldo *cash holdings* suatu perusahaan. Ketika pertumbuhan penjualan rendah maka perusahaan akan mengalami penurunan pendapatan sehingga perusahaan akan memiliki kas yang lebih sedikit dari hasil pendapatan tersebut, dan sebaliknya ketika pertumbuhan penjualan tinggi maka perusahaan akan memiliki jumlah kas yang tinggi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Choi (2013) dan Suherman (2017) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *Sales Growth* terhadap *Cash holding*.