

**ANALISIS DETERMINAN TINGKAT CASH HOLDING PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Meraih
Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh:

Wahyu Edi Putrato

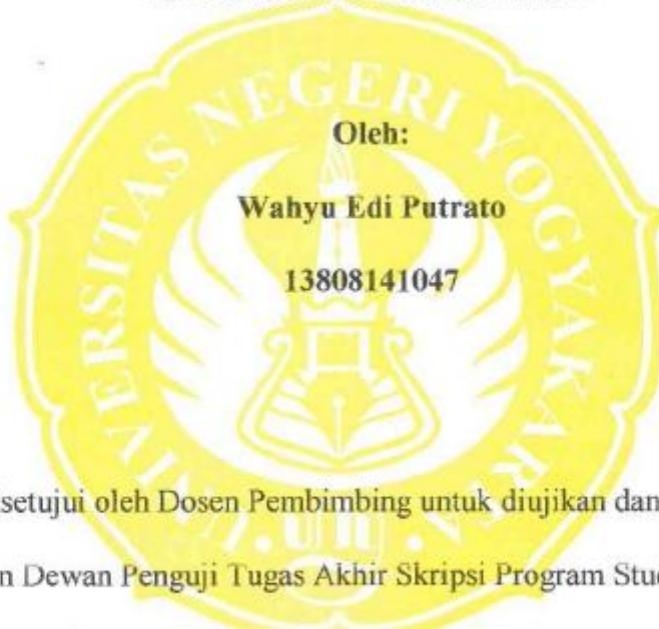
13808141047

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2017**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**ANALISIS DETERMINAN TINGKAT *CASH HOLDING* PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan
di depan Dewan Pengaji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, Juni 2017

Menyetujui,
Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Alteza".

Muniya Alteza, M.Si.
NIP. 19810224 200312 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

ANALISIS DETERMINAN TINGKAT CASH HOLDING PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Wahyu Edi Putrato

13808141047

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Pengaji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 13 Juli 2017 dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Winarno, M.Si.	Ketua Pengaji		21/7/2017
Muniya Alteza, M.Si.	Sekretaris Pengaji		24/7/2017
Lina Nur Hidayati, MM.	Pengaji Utama		19/7/2017

Yogyakarta, 24 Juli 2017

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Wahyu Edi Putrato

NIM : 13808141047

Program Studi : MANAJEMEN

Judul Tugas Akhir : ANALISIS DETERMINAN TINGKAT *CASH HOLDING*
PERUSAHAAN *PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG*
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat penulis yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 6 Juni 2017

Yang menyatakan,



Wahyu Edi Putrato
NIM. 13808141047

MOTTO

Do the best and let God do the rest.

Kesabaran itu menolong segala pekerjaan.

Bersungguh-sungguhlah dan jangan bermalas-malas dan jangan pula lengah,
karena penyesalan itu bagi orang yang bermalas-malas.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap syukur kepada Allah SWT, saya persembahkan karya sederhana ini untuk:

1. Bapak dan Ibuku

Terima kasih atas kasih sayang, kesabaran, pengorbanan, pembelajaran, nasihat, semangat, doa, dan dukungan yang senantiasa mengiringi perjalanan hidup dalam mencapai cita-citaku.

2. Keluargaku

Terima kasih telah menjadi lingkungan yang damai, harmoni, dan penuh kasih sayang.

3. Dosen dan Guruku

Terima kasih atas ilmu dan bimbinganmu.

4. Mas Nanto dan Keluarga

Terima kasih telah memberikan saya fasilitas dan tempat tinggal selama saya menempuh pendidikan di Universitas Negeri Yogyakarta.

5. Sahabat-sahabatku

Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, dan pembelajaran hidup selama ini.

6. Elsha Wulan Aprilina

Terima kasih atas waktu, doa, dan dukungan yang diberikan selama ini.

**ANALISIS DETERMINAN TINGKAT CASH HOLDING PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:
Wahyu Edi Putrato
NIM. 13808141047

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan yaitu periode 2013-2015.

Desain penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 18 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* dan *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, *Cash Flow*, *Net Working Capital*, dan *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 46,7%, sedangkan sisanya sebesar 53,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Kata Kunci: *Cash Holding*, *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, *Cash Conversion Cycle*.

**THE ANALYSIS OF DETERMINANT IN THE LEVEL OF CASH HOLDING
PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANY THAT LISTED ON
INDONESIAN STOCK EXCHANGE**

By :
Wahyu Edi Putrato
NIM. 13808141047

ABSTRACT

This research was aimed to reveal the influence of Cash Flow, Net Working Capital, Growth Opportunity, Leverage, dan Cash Conversion Cycle toward Cash Holding in property and real estate company that listed on Indonesian Stock Exchanges. The research period was the period years of 2013-2015.

This research design was causal associative. The sample of this research was extracted using purposive sampling method. Based on the criteria, obtained 22 company selected as sample. This research used secondary data. The data analysis method used in this research was a multiple linear regression analysis.

The results of this research showed that Leverage and Cash Conversion Cycle had negative and significant influence toward Cash Holding, Cash Flow, Net Working Capital, and Growth Opportunity had not influence toward Cash Holding. The variation of dependent variable could be explained by independent variable of 46,7%, while the remaining 53,3% was explained by other variable outside the model.

Keyword: *Cash Holding, Cash Flow, Net Working Capital, Growth Opportunity, Leverage, Cash Conversion Cycle.*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Determinan Tingkat *Cash Holding* Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memeroleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph. D., Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, M.Si., dosen pembimbing skripsi sekaligus sekretaris penguji atas waktu, bimbingan, dan motivasi serta arahan yang sangat bermanfaat selama penulisan skripsi ini.
5. Lina Nur Hidayati, MM., narasumber sekaligus penguji utama yang telah memberikan nasihat, pertimbangan dan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Winarno, M.Si., ketua penguji yang telah memberikan saran dan masukan guna penyempurnaan skripsi ini.
7. Seluruh dosen dan karyawan Program Studi Manajemen dan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan bantuan selama penulis menempuh studi.

8. Segenap pejabat pemerintah yang telah memberikan beasiswa dan kesempatan kepada penulis untuk menempuh pendidikan di perguruan tinggi.
9. Keluargaku: Bapak, Ibu, dan Adik atas doa, dukungan, motivasi, dan semangat yang telah diberikan kepada penulis.
10. Teman-teman seperjuangan yang telah membantu dan memotivasi penulis selama perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.
11. Seluruh pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dan penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat dibutuhkan guna penyempurnaan skripsi ini. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 6 Juni 2017

Penulis,



Wahyu Edi Putrato
NIP. 13808141047

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I: PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	7
D. Perumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	10
BAB II: KAJIAN PUSTAKA	11
A. Kajian Teori	11
1. <i>Cash Holding</i>	11
2. Motif Menahan Kas	12
a. Motif Transaksi	12
b. Motif Spekulasi	12
c. Motif Berjaga-jaga	13
3. Teori <i>Cash Holding</i>	13
a. <i>Trade-Off Theory</i>	13
b. <i>Pecking Order Theory</i>	14
c. <i>Agency Theory</i>	16
4. <i>Cash Flow</i>	17
5. <i>Net Working Capital</i>	18
6. <i>Growth Opportunity</i>	19
7. <i>Leverage</i>	20
8. <i>Cash Conversion Cycle</i>	21
B. Penelitian yang Relevan	22
C. Kerangka Berpikir	25
1. Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	26
2. Pengaruh <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	26
3. Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	27
4. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	28
5. Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	29

D. Paradigma Penelitian	30
E. Hipotesis	31
BAB III: METODE PENELITIAN	32
A. Desain Penelitian	32
B. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian	32
1. Variabel Dependen	32
2. Variabel Independen	33
a. <i>Cash Flow</i>	33
b. <i>Net Working Capital</i>	33
c. <i>Growth Opportunity</i>	34
d. <i>Leverage</i>	34
e. <i>Cash Conversion Cycle</i>	34
C. Populasi dan Sampel Penelitian	35
D. Metode Pengumpulan Data	36
E. Teknik Analisis Data	36
1. Uji Asumsi Klasik	37
a. Uji Normalitas	37
b. Uji Autokorelasi	37
c. Uji Multikolinieritas	38
d. Uji Heteroskedastisitas	39
2. Analisis Regresi Linier Berganda	39
3. Pengujian Hipotesis (Uji t).....	40
4. Uji Kesesuaian Model (<i>Goodness Of Fit</i>)	42
a. Uji Simultan (Uji F)	42
b. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	43
BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	45
A. Deskripsi Data	45
B. Hasil Penelitian	50
1. Uji Asumsi Klasik	50
a. Uji Normalitas	50
b. Uji Autokorelasi	52
c. Uji Multikolinieritas	53
d. Uji Heteroskedastisitas	54
2. Analisis Regresi Linier Berganda	56
3. Pengujian Hipotesis (Uji t).....	57
4. Uji Kesesuaian Model (<i>Goodness Of Fit</i>)	61
a. Uji Simultan (Uji F)	61
b. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	62
C. Pembahasan Hipotesis	63
1. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen Secara Parsial	63
a. Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	63
b. Pengaruh <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	65
c. Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	66

d. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	68
e. Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	69
2. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependental Secara Simultan	70
 BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN	71
A. Kesimpulan	71
B. Keterbatasan Penelitian	73
C. Saran	74
 DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN	78

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Analisis <i>Durbin-Watson</i>	38
Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Tahun 2013-2015	46
Tabel 3. Data Statistik Deskriptif	47
Tabel 4. Uji Normalitas	51
Tabel 5. Uji Autokorelasi	52
Tabel 6. Uji Multikolinieritas	53
Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas	55
Tabel 8. Uji Regresi Linier Berganda	57
Tabel 9. Uji Simultan (Uji F)	61
Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2013-2015	79
Lampiran 2. Data Variabel Penelitian.....	80
Lampiran 3. Data <i>Cash Holding</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2013.....	82
Lampiran 4. Data <i>Cash Holding</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2014.....	83
Lampiran 5. Data <i>Cash Holding</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2015.....	84
Lampiran 6. Data <i>Cash Flow</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2013.....	85
Lampiran 7. Data <i>Cash Flow</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2014.....	86
Lampiran 8. Data <i>Cash Flow</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2015.....	87
Lampiran 9. Data <i>Net Working Capital</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2013	88
Lampiran 10. Data <i>Net Working Capital</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2014	89
Lampiran 11. Data <i>Net Working Capital</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2015	90
Lampiran 12. Data <i>Growth Opportunity</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2013	91
Lampiran 13. Data <i>Growth Opportunity</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2014	92
Lampiran 14. Data <i>Growth Opportunity</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2015	93
Lampiran 15. Data <i>Leverage</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2013	94
Lampiran 16. Data <i>Leverage</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2014	95
Lampiran 17. Data <i>Leverage</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2015	96
Lampiran 18. Data <i>Days Inventory</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2013	97
Lampiran 19. Data <i>Days Inventory</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2014.....	98
Lampiran 20. Data <i>Days Inventory</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2015.....	99
Lampiran 21. Data <i>Days Receivable</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2013.....	100
Lampiran 22. Data <i>Days Receivable</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2014.....	101

Lampiran 23. Data <i>Days Receivable</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2015	102
Lampiran 24. Data <i>Days Payable</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2013	103
Lampiran 25. Data <i>Days Payable</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2014	104
Lampiran 26. Data <i>Days Payable</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2015	105
Lampiran 27. Data <i>Cash Conversion Cycle</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2013	106
Lampiran 28. Data <i>Cash Conversion Cycle</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2014	107
Lampiran 29. Data <i>Cash Conversion Cycle</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Sampel Periode 2015	108
Lampiran 30. Hasil Uji Statistik Deskriptif	109
Lampiran 31. Hasil Uji Normalitas	110
Lampiran 32. Hasil Uji Autokorelasi	111
Lampiran 33. Tabel <i>Durbin-Watson</i>	112
Lampiran 34. Hasil Uji Multikolinieritas	113
Lampiran 35. Hasil Uji Heteroskedastisitas	114
Lampiran 36. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	115
Lampiran 37. Hasil Uji Simultan (Uji F)	116
Lampiran 38. Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	117

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 bermula pada krisis ekonomi Amerika Serikat yang kemudian menyebar ke negara-negara di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Secara umum krisis keuangan tersebut disebabkan oleh kegagalan perusahaan-perusahaan dalam menjaga likuiditasnya. Kejadian tersebut mengubah pandangan perusahaan-perusahaan akan pentingnya menjaga likuiditasnya. Salah satu upaya dalam meminimalkan risiko likuiditas dan menjaga likuiditas adalah dengan mengelola (*manage*) tingkat kas yang dimiliki perusahaan.

Kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid dibandingkan aset-aset lainnya. *Cash Holding* adalah kas yang tersedia atau ditahan di perusahaan. Menurut Gill dan Shah (2012) *Cash Holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor. Kas memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan terutama dalam membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kas dalam jumlah banyak akan mendapatkan berbagai macam keuntungan seperti keuntungan dari potongan dagang (*trade discount*), terjadinya posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*), dan untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga (*unexpected expenses*) (Brigham dan Houston, 2001).

Selain memiliki keuntungan, perusahaan yang memegang kas dalam jumlah yang besar juga dapat memperoleh kerugian. Salah satu kerugian yang diperoleh adalah hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal tersebut dapat terjadi karena kas bersifat *idle fund*, artinya kas tidak akan memberikan pendapatan apabila hanya disimpan. Selain itu, kas juga dapat berkurang karena adanya pengaruh pengenaan pajak. Oleh karena itu, seorang manager keuangan harus memiliki manajemen kas yang baik dalam upaya menjaga keseimbangan jumlah kas yang ada.

Manajemen kas merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang mengatur arus kas untuk mempertahankan likuiditas perusahaan serta memanfaatkan *idle fund* dan perencanaan kas (Kasmir, 2010). Keynes dalam Husnan & Pudjiastuti (2006) menyebutkan bahwa ada tiga motif untuk menahan kas yaitu (1) motif transaksi, adalah motif yang bertujuan untuk memenuhi pembayaran, berbagai transaksi bisnis, (2) motif spekulasi, adalah motif yang dimaksudkan untuk memanfaatkan peluang yang ada, seperti penurunan harga bahan baku, (3) motif berjaga-jaga, bertujuan untuk memenuhi kebutuhan kas yang sifatnya tidak terduga.

Investasi dalam bentuk properti masih menjadi alternatif bagi masyarakat disamping berinvestasi dalam bentuk logam mulia maupun saham. Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Franky Sibarani (2015, dalam rumah.com) mengatakan, realisasi investasi pada semester I-2015 bertumbuh 16,6% dibandingkan periode yang sama tahun lalu dengan nilai USD21 miliar. Sektor penanaman modal asing (PMA) naik 6,1%, sedangkan

penanaman modal dalam negeri (PMDN) meningkat 17,4%. Tercatat ada 49 perusahaan yang bergerak pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan yang bergerak dalam sektor properti ini harus benar-benar memperhatikan kebutuhan dana untuk operasional mereka. Kesalahan penghitungan dapat mengakibatkan perusahaan tersebut pailit seperti yang terjadi pada PT Bakrieland Development Tbk. Dari masalah likuiditas yang terjadi pada PT Bakrieland Development Tbk. dapat dijadikan sebagai pelajaran untuk perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* lainnya dalam memenuhi kebutuhan likuiditasnya. Perusahaan harus dapat memperkirakan tingkat *Cash Holding* yang tepat supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi tanpa mengganggu likuiditas perusahaan.

Perusahaan properti cenderung menyimpan aset dalam bentuk aset tak lancar seperti tanah dan bangunan membuat perusahaan yang bergerak pada sektor ini rentan terhadap krisis likuiditas. Hal tersebut dikarenakan tanah dan bangunan tergolong dalam aset tak lancar sehingga apabila perusahaan membutuhkan dana mendadak yang tidak bisa dicukupi oleh saldo kas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kekurangan dana tersebut.

Masalah dalam penelitian ini juga dilatarbelakangi oleh adanya perbedaan hasil penelitian mengenai *Cash Holding*. Pada penelitian ini, faktor yang akan dijadikan bahan pertimbangan atau variabel independen dari *Cash*

Holding yaitu *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle*.

Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis kebijakan *Cash Holding* adalah *Cash Flow*. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa *Cash Flow* merupakan arus kas masuk operasi dengan pengeluaran yang dibutuhkan untuk mempertahankan arus kas operasi di masa mendatang. Arus kas perusahaan mencerminkan produktivitas operasi yang dilakukan oleh entitas bisnis juga untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi ketersediaan dana dan likuiditasnya. Arus kas masuk yang lebih tinggi dibandingkan dengan arus kas keluar menghasilkan arus kas bersih positif yang nantinya akan menambah jumlah saldo kas yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian Ratnasari (2015) menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, sedangkan hasil penelitian Jinkar (2013) menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Cash Holding*.

Net Working Capital mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan (Riyanto, 2001 dalam Prasentianto, 2014). Hasil penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) menunjukkan bahwa variabel *Net Working Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, sedangkan hasil penelitian Prasentianto

(2014) menunjukkan bahwa *Net Working Capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

Variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity*. *Growth Opportunity* (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Dapat dikatakan bahwa *Growth Opportunity* merupakan peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan. Sesuai dengan motif spekulasi yang menyatakan bahwa perusahaan menahan kas sebagai alat memenuhi berbagai kebutuhan akan proyek-proyek investasi yang menguntungkan perusahaan, maka perusahaan dengan peluang investasi tinggi akan menahan kas dalam jumlah yang besar guna membiayai kesempatan investasi tersebut. Hasil penelitian Marfuah dan Zulhilm (2014) menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Hasil penelitian William dan Fauzi menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Namun hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Bigelli dan Vidal (2012) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Faktor lain yang diduga memengaruhi *Cash Holding* adalah *Leverage*. Purnasiwi dan Sudarno (2011) mendefinisikan *Leverage* sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar

untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Semakin tinggi *Leverage* mencerminkan bahwa pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan. Hasil Penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Syafrizaliadhi (2014) yang menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Tetapi hal ini berbeda dengan hasil penelitian Prasentianto (2014) yang menunjukkan bahwa variabel *Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.

Syarief dan Wilujeng (2009) mendefinisikan *Cash Conversion Cycle* (CCC) 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. *Cash Conversion Cycle* menunjukkan seberapa cepat perusahaan menghasilkan produknya, dari membayar biaya persediaan hingga mengumpulkan kas dari konsumen dalam bentuk pembayaran atas produk jadi. Akibatnya, besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku perusahaan menjadi semakin besar, sehingga menyebabkan perusahaan harus memiliki *Cash Holding* kas dalam jumlah yang lebih besar. Hasil penelitian Prasentianto (2014) menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini

sejalan dengan hasil penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Namun hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Senjaya (2015) yang menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Berdasar pada latar belakang di atas, peneliti akan menguji kembali pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*. Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Sulitnya manajer perusahaan khususnya perusahaan *property* dan *real estate* dalam menentukan tingkat *Cash Holding* bagi perusahaan.
2. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* merupakan perusahaan yang rentan terkena risiko likuiditas.
3. Terdapat beberapa hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai determinan tingkat *Cash Holding*.

C. Pembatasan Masalah

Perilaku *Cash Holding* tersebut hampir dilakukan oleh setiap perusahaan. Oleh karena itu, dikarenakan cakupan mengenai perilaku *Cash Holding* melibatkan banyak perusahaan, maka dalam penelitian ini hanya

memfokuskan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan apa yang telah diuraikan dalam latar belakang mengenai determinan tingkat *Cash Holding* serta hasil-hasil penelitian mengenai perilaku *Cash Holding* pada suatu perusahaan terdapat hasil yang berbeda. Maka rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding* untuk perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* untuk perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* untuk perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding* untuk perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* untuk perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh variabel *Cash Flow* terhadap tingkat *Cash Holding* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh variabel *Net Working Capital* terhadap tingkat *Cash Holding* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh variabel *Growth Opportunity* terhadap tingkat *Cash Holding* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh variabel *Leverage* terhadap tingkat *Cash Holding* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh variabel *Cash Conversion Cycle* terhadap tingkat *Cash Holding* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. 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*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* 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*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. *Cash Holding*

Kas memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan terutama dalam membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Pengelolaan terhadap jumlah kas perusahaan menjadi suatu perhatian khusus bagi perusahaan mengingat menentukan jumlah kas yang sesuai untuk kegiatan operasional perusahaan bukanlah perkara yang mudah. Manajer keuangan harus menentukan keseimbangan antara memegang kas terlalu banyak atau terlalu sedikit. Perusahaan yang memiliki kas dalam jumlah banyak akan mendapatkan berbagai macam keuntungan 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*) (Brigham dan Houston, 2001). Namun hal ini dapat membahayakan profitabilitas perusahaan dikarenakan kas yang ditahan bersifat *idle fund*. Memegang kas dalam jumlah kecil dapat membebaskan saldo berlebih dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun hal ini dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan kehabisan kas atau tidak dapat memenuhi kewajiban kas yang tidak terduga (Keown, Martin, Petty, dan Scott, 2000).

Menurut Gill dan Shah (2012) *Cash Holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik

dan untuk dibagikan kepada para investor. Sedangkan menurut Ogundipe (2012) dalam Ratnasari (2015) *Cash Holding* adalah sejumlah kas yang dimiliki perusahaan dan setara kas yang dapat dengan mudah dikonversi sebagai uang tunai. Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa *Cash Holding* adalah kas yang tersedia atau ditahan di perusahaan untuk digunakan dalam membiayai kebutuhan operasional perusahaan, kebutuhan dana yang tidak terduga, dan investasi.

2. Motif Menahan Kas

Keynes dalam Husnan & Pudjiastuti (2006) menyatakan bahwa ada tiga motif perusahaan untuk menahan kas, yaitu :

a. Motif Transaksi

Motif transaksi yaitu motif yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan transaksi perusahaan, seperti pembelian bahan baku, gaji karyawan, pajak, dan lain-lain (Horne dan Machowicz, 2005). Menurut Baumol, Miller, dan Orr dalam Syafrizalliadhi (2014) perusahaan memegang kas untuk menghindari biaya transaksi yang timbul ketika melikuidasi aset menjadi kas. Perusahaan akan memegang kas lebih banyak ketika biaya transaksi yang diperlukan untuk mengkonversi aset non-tunai menjadi kas lebih tinggi.

b. Motif Spekulasi

Motif spekulasi adalah motif yang dimaksudkan untuk memanfaatkan peluang yang ada secara murah apabila kesempatan itu ada, seperti penurunan tiba-tiba harga bahan baku (Horne dan

Machowicz, 2005). Jika harga bahan bangunan turun, perusahaan yang menahan saldo kas dalam jumlah yang besar mendapat keuntungan dalam pembelian bahan baku dengan jumlah besar. Dalam hal ini perusahaan akan memiliki kesempatan untuk membeli dengan uang kas yang dimilikinya, dan menjualnya pada saat harganya naik (Kasmir, 2010).

c. Motif Berjaga-jaga

Husnan & Pudjiastuti (2006) menyatakan bahwa motif berjaga-jaga dimaksudkan untuk mempertahankan saldo kas guna memenuhi permintaan kas yang sifatnya tidak terduga. Seandainya semua pengeluaran dan pemasukkan kas bisa diprediksi dengan sangat akurat, maka saldo kas untuk maksud berjaga-jaga akan sangat rendah. Selain akurasi prediksi kas, apabila perusahaan mempunyai akses kuat ke sumber dana eksternal, saldo kas juga akan rendah. Motif berjaga-jaga ini nampak dalam kebijakan penentuan saldo kas minimal dalam penyusunan anggaran kas.

3. Teori *Cash Holding*

a. *Trade-Off Theory*

Manajer sering menganggap keputusan utang-ekuitas perusahaan sebagai *trade-off* antara perlindungan pajak bunga dan biaya masalah keuangan. Teori *trade-off* ini memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak

melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya hanya bergantung pada pendanaan ekuitas (Brealey, Marcus, dan Myers, 2007).

Menurut Marfuah dan Zulhilmie (2014), *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa *Cash Holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat (*cost and benefit*) yang didapatkan dari menahan kas. Keputusan yang tepat dalam mengelola *Cash Holding* akan konsisten dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jika keputusan manajer sejalan dengan kepentingan pemegang saham, maka biaya yang ditimbulkan hanya *return* dari *Cash Holding* yang relatif kecil dibandingkan investasi lain dengan tingkat risiko yang setara. Jika manajer tidak memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan menggunakan *Cash Holding* untuk meningkatkan aset di bawah kendali mereka, maka biaya *Cash Holding* bertambah oleh adanya *agency cost* atas *managerial discretion*. Berdasarkan *Trade-Off Theory* ini, titik optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berada saat *marginal value of benefit* melebihi *marginal value of cost* dari tingkat *Cash Holding* tertentu (Jinkar, 2013).

b. Pecking Order Theory

Menurut Jinkar (2013), *pecking order theory* mengemukakan adanya urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan

perusahaan. Berdasarkan teori ini, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi, seharusnya perusahaan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendekatan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. Teori ini membuat perusahaan tidak mempunyai target kas optimal, sehingga perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya.

Myers dalam Keown, Martin, Petty,dan Scott (2000) dengan ringkas mengikhtisarkan teori *pecking order* sebagai berikut:

- 1) Perusahaan menerapkan kebijakan dividen untuk kesempatan investasi.
- 2) Perusahaan lebih suka mendanai kesempatan investasi dengan dana yang sepenuhnya dari dalam dulu, lalu modal keuangan eksternal akan dicari.
- 3) Saat pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan pertama memilih menerbitkan sekuritas utang, menerbitkan sekuritas jenis modal akan dilakukan terakhir.
- 4) Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka

perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

1. Agency Theory

Teori ini menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajer). Dalam hubungan ini, pemegang saham menyerahkan wewenang mereka kepada manajer untuk mengelola aset-aset perusahaan agar bisa memberikan profit untuk mereka. Adanya pendeklasian wewenang ini bisa menimbulkan permasalahan. Terdapat dua permasalahan dalam *agency theory*, yang pertama, adanya permasalahan yang muncul ketika keinginan atau tujuan dari pemegang saham dan manajer berbeda, dan pemegang saham yang tidak dapat melakukan pengecekan atau pengawasan tentang apa yang sebenarnya dilakukan para manajer tersebut dikarenakan sulitnya mengakses informasi ke arah sana atau mahalnya biaya untuk melakukan hal tersebut. Faktor proporsi kepemilikan saham yang hanya sebagian di perusahaan tersebut membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan mereka pribadi bukan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Tindakan pengawasan yang dilakukan pemegang saham untuk mengawasi kegiatan manajer tentunya akan memunculkan biaya ekstra yang harus dikeluarkan pemegang saham atau yang disebut dengan *monitoring cost*.

Permasalahan kedua muncul ketika prinsipal dan agen mempunyai perbedaan sikap dalam memandang risiko. Oleh karena toleransi risiko yang berbeda, membuat prinsipal dan agen mungkin masing-masing akan mengambil tindakan yang berbeda. Menurut *agency theory*, konflik antara prinsipal dengan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan kedua pihak tersebut. Kehadiran kepemilikan saham oleh pihak manajerial di dalam perusahaan dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul (Ichsan, 2013). Dengan memiliki saham perusahaan, diharapkan manajer dapat merasakan langsung keuntungan atau kerugian dari setiap keputusan yang diambilnya.

Dalam sebuah perusahaan, adanya kelebihan arus kas cenderung diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan terjadinya perbedaan kepentingan karena pemegang saham ingin investasi dengan *return* yang tinggi tentunya dengan risiko yang harus dipikul juga tinggi sementara pihak manajerial memilih investasi dengan *return* yang rendah. Daher (2010) menyatakan bahwa manajer lebih memilih untuk mengumpulkan kas tanpa adanya peluang investasi daripada membayarkannya kepada para pemegang saham.

4. Cash Flow

Menurut Brigham dan Houston (2001), *Cash Flow* merupakan arus kas masuk operasi dengan pengeluaran yang dibutuhkan untuk

mempertahankan arus kas operasi di masa mendatang. Apabila arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar, hal ini menunjukkan arus kas bersih positif dan sebaliknya, apabila arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar, maka terjadi arus kas bersih negatif. Arus kas bersih positif menyebabkan naiknya jumlah kas yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya, arus kas bersih negatif menyebabkan turunnya jumlah kas perusahaan. Arus kas perusahaan mencerminkan produktivitas operasi yang dilakukan oleh sebuah entitas bisnis, juga dapat digunakan untuk menilai perusahaan di dalam memenuhi ketersediaan dana dan likuiditasnya.

5. *Net Working Capital*

Modal kerja bersih (*Net Working Capital*) mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif di mana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan (Riyanto, 2001). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati-hati sehingga kebutuhan perusahaan akan modal kerja bisa tercukupi. Dalam artian modal kerja tersebut harus dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Ferreira dan Vilela (2004) menyatakan bahwa modal kerja bersih pada dasarnya merupakan pengganti uang tunai. Pada saat dibutuhkan, mereka dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan. Akibatnya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang banyak cenderung memegang

kas dalam jumlah yang sedikit. Ozkan dan Ozkan (2004) berargumen bahwa biaya untuk mengkonversi aset lancar non-kas menjadi kas lebih murah dibandingkan dengan aset-aset lainnya. Perusahaan dengan aset lancar yang cukup mungkin tidak harus menggunakan pasar modal untuk mendapatkan dana ketika mereka mengalami kekurangan kas. Dengan begitu, perusahaan dengan modal kerja bersih yang tinggi akan memiliki *Cash Holding* yang rendah.

6. *Growth Opportunity*

Growth Opportunity (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Myers (1977) dalam Jinkar (2013) mengungkapkan bahwa *Growth Opportunity* perusahaan berhubungan dengan tingkat *Leverage* yang digunakan oleh perusahaan.

Growth Opportunity dapat dikatakan sebagai peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pemberian investasi, perusahaan akan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendekatan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. 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. Sesuai dengan *pecking order theory* tersebut, maka *Growth Opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan menahan kas lebih banyak guna membiayai kesempatan investasinya.

7. *Leverage*

Purnasiwi dan Sudarno (2011) mendefinisikan *Leverage* sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Dalam penelitian ini, digunakan *Leverage* keuangan dimana menyangkut penggunaan dana yang diperoleh dari utang. Penggunaan dana tersebut menimbulkan biaya tetap yaitu bunga. Bunga merupakan biaya tetap finansial yang harus dibayar tanpa memperdulikan tingkat laba perusahaan. Pada pembiayaan dengan utang, suku bunga yang digunakan adalah suku bunga tetap. Utang yang digunakan pada umumnya merupakan utang jangka panjang.

Ferreira dan Vilela (2004) berpendapat bahwa jumlah utang akan meningkat ketika kebutuhan investasi melebihi laba ditahan yang dimiliki perusahaan dan akan menurun ketika kebutuhan investasi kurang dari laba

yang ditahan perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan utang mereka ditambah dengan bunganya (Opler *et al*, 1999). Jadi, perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi akan memiliki *Cash Holding* yang rendah.

8. Cash Conversion Cycle

Menurut Syarief dan Wilujeng (2009) mendefinisikan *Cash Conversion Cycle* 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 hutang. *Cash Conversion Cycle* menunjukkan seberapa cepat perusahaan menghasilkan produknya, dari membayar biaya persediaan hingga mengumpulkan kas dari konsumen dalam bentuk pembayaran atas produk jadi. Semakin lama siklus ini terjadi, semakin besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku perusahaan. Sedangkan semakin cepat perusahaan akan menerima kas yang selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali di perusahaan.

Perusahaan seharusnya memiliki jumlah persediaan sesedikit mungkin (selama tidak ada kekurangan produk untuk dijual di mana akan berimbang pada hilangnya penjualan), sesedikit mungkin jumlah piutang (dapat mengumpulkan piutang dengan cepat), dan sebanyak mungkin jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dengan catatan dapat menunda pembayaran selama mungkin.

Menurut Opler *et al.* (1999), perusahaan dengan beberapa lini produk dan perusahaan dengan persediaan barang yang siap dijual rendah memiliki siklus konversi kas pendek akan memegang aset lancar dalam jumlah yang lebih sedikit. Bigelli dan Vidal (2012) mengatakan bahwa jika perusahaan dapat mengelola siklus konversi kas mereka menjadi lebih singkat, maka mereka akan membutuhkan saldo kas dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang panjang.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya yang menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi *Cash Holding*. Hasil penelitian sebelumnya yang relevan dalam penelitian ini digunakan untuk membantu memberikan referensi atau gambaran dalam penyusunan kerangka berpikir mengenai penelitian ini. Selain itu, penelitian sebelumnya yang relevan juga membantu mengetahui persamaan maupun perbedaan dari beberapa penelitian faktor-faktor penting lainnya, serta sebagai kajian yang dapat mengembangkan wawasan berpikir peneliti. Beberapa penelitian sebelumnya yang dikaji, yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan Prasentianto (2014) yang menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *Cash Holding* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2013. Variabel yang digunakan adalah Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Modal Kerja Bersih, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle*, dan Pertumbuhan Penjualan. Hasil

dari penelitian ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan dan *Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, *Leverage*, Modal Kerja Bersih, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle*, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

2. Penelitian yang diakukan oleh Syafrizalliadhi (2014) dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* pada Perusahaan Besar dan Perusahaan Kecil (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di BEI Tahun 2011-2012)”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Leverage*, *Diversified Firms*, *Dividend Payment*, *Capital Expenditure*, *Investment Opportunities*, *Bank Involvement* dan *Size*, *Big Firms*, *Small Firms*. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *Diversified Firms*, *Investment Opportunities*, *Bank Involvement*, dan *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. *Capital Expenditure*, dan *Dividend Payment* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Cash Holding*. Ditemukan bahwa tidak ada perbedaan perilaku *Cash Holding* antara *Big Firms* dan *Small Firms*.
3. Penelitian yang dilakukan oleh William dan Fauzi (2013) dengan judul “Analisis Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* Perusahaan Sektor Pertambangan”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion*

Cycle. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *Growth Opportunity, Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. *Growth Opportunity, Net Working Capital* dan *Cash Conversion Cycle* mampu memberi penjelasan sebesar 88,89% terhadap variabel *Cash Holding*.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2015) dengan judul penelitian adalah “Analisis Pengaruh *Cash Flow, Investment Opportunity Set, Leverage*, dan *Capital Expenditure* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014”. Variabel independen yang digunakan adalah *Cash Flow, Investment Opportunity Set, Leverage*, dan *Capital Expenditure*. Penelitian ini menemukan hasil bahwa *Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan dan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, sedangkan *Investment Opportunity Set* dan *Capital Expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.
5. Penelitian Jinkar (2013) yang berjudul “Analisis Faktor-faktor Penentu Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011)”. Variabel independen dalam penelitian dalam penelitian ini adalah *size, Growth Opportunity (market to book value), Leverage, Cash Flow, Net Working Capital, capital expenditure*, dan *dividend payment*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *size, Cash Flow*, dan *capital expenditure* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan *Cash*

Holding perusahaan. Variabel *Growth Opportunity*, *Net Working Capital* dan *dividend payment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan *Cash Holding*, sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan *Cash Holding*.

6. Penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) yang berjudul “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan.” Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan menyatakan bahwa variabel *Growth Opportunity* dan *Net Working Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, sedangkan variabel *Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

C. Kerangka Berpikir

Secara umum banyak faktor yang memengaruhi perusahaan dalam melakukan penahanan kas (*Cash Holding*). Beberapa diantaranya yang memiliki potensi dalam memengaruhi perilaku *Cash Holding* adalah *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle*. Selanjutnya dalam penelitian ini akan menguji bagaimana pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap perilaku *Cash Holding* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Aliran kas (*Cash Flow*) merupakan jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena kegiatan operasional dari perusahaan. *Cash Flow* diukur dari jumlah *net income after tax and depreciation expense* dibagi *total assets* dikurangi kas dan setara kas. Saat perusahaan menghasilkan *cash in flow* lebih besar daripada *cash out flow*, dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami untung (laba) sehingga perusahaan semakin tidak bergantung pada pihak eksternal dalam penerbitan utang dikarenakan ketika *cash in flow* tinggi maka cadangan kas yang ada dalam perusahaan akan bertambah. Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki *Cash Flow* yang tinggi dikarenakan kecenderungan perusahaan untuk menggunakan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal (Ozkan dan Ozkan, 2004). Ketika *Cash Flow* mengalami peningkatan, manajer akan mengumpulkan kas tersebut yang nantinya akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan (Opler *et al.*, 1999). Berdasarkan uraian tersebut maka *Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

2. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Net Working Capital merupakan sebuah proksi dari investasi pada aset lancar yang dapat dipakai sebagai substitusi kas perusahaan (Ogundipe *et al.*, 2012). *Net Working Capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *Cash Holding* perusahaan. Hal ini dikarenakan

kemudahan dalam mengubahnya ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya. *Net Working Capital* diukur dengan membagi pengurangan *net current assets* dan kas dan setara kas dengan *total assets* dikurangi kas dan setara kas. Apabila hasil *Net Working Capital* negatif atau yang biasa disebut defisit modal kerja, maka perusahaan disinyalir tengah mengalami kesulitan likuiditas. Pada umumnya, perusahaan yang *Net Working Capitalnya* negatif akan membuat cadangan kas. Sebaliknya jika perusahaan memiliki *Net Working Capital* yang besar otomatis akan mengurangi saldo kas mereka. Perusahaan yang memiliki *Net Working Capital* dalam jumlah besar maka dapat dipastikan perusahaan tersebut memiliki ketersediaan kas yg cukup besar pula, sehingga perusahaan tidak akan melakukan penahanan kas (*Cash Holding*) dalam jumlah besar. Berdasarkan uraian tersebut maka *Net Working Capital* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

3. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Growth Opportunity (kesempatan bertumbuh) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Dapat dikatakan bahwa *Growth Opportunity* merupakan peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi, perusahaan akan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk

investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendekatan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir.

Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2014) perusahaan dengan *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. Sesuai dengan *pecking order theory* tersebut, maka *Growth Opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan menahan kas lebih banyak guna membiayai kesempatan investasinya. Berdasarkan uraian tersebut maka *Growth Opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Purnasiwi dan Sudarno (2011) mendefinisikan *Leverage* sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Semakin tinggi *Leverage* mencerminkan bahwa pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan. Selain itu perusahaan dengan rasio

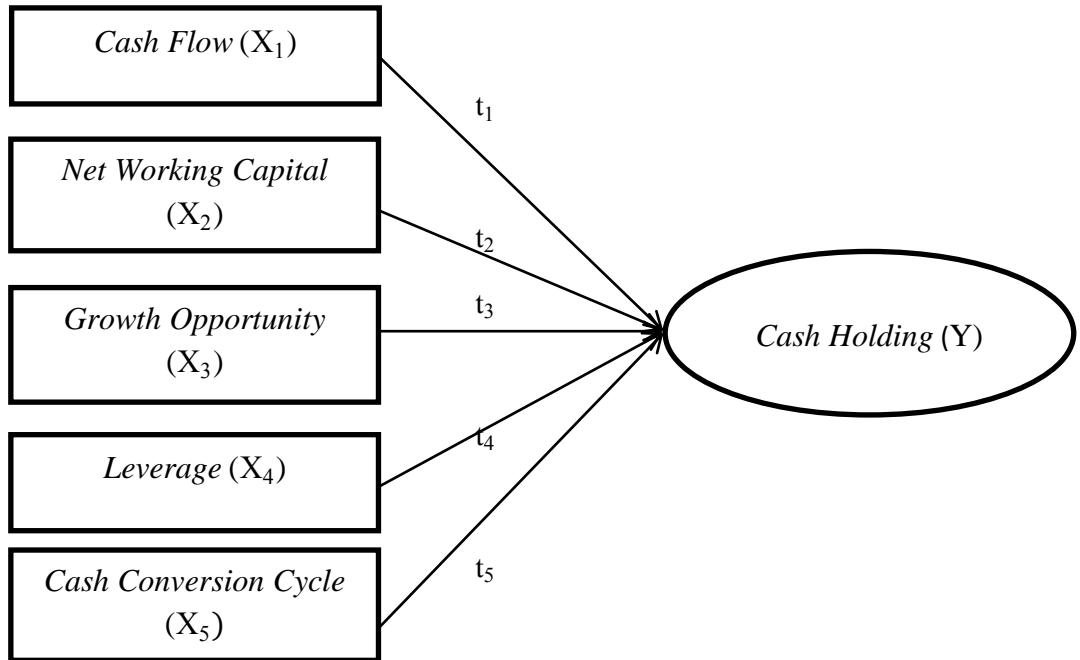
utang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan utang mereka ditambah dengan bunganya (Opler *et al.*, 1999). Berdasarkan uraian tersebut maka *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

5. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Cash Conversion Cycle (CCC) atau siklus konversi kas adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi. Perhitungan *Cash Conversion Cycle* dimulai dengan menambahkan lamanya waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam proses pembelian persediaan kepada *supplier (days inventory)* dengan lamanya proses penagihan piutang (*days receivable*) dan kemudian dikurangkan dengan lamanya proses pelunasan utang kepada *supplier (days payable)*. Secara teori, semakin pendek siklus konversi kas yang diperlukan, semakin baik bagi perusahaan karena perusahaan akan mendapatkan kas dalam bentuk pendapatan dalam waktu yang lebih cepat. Sebaliknya, semakin panjang siklus konversi kas yang diperlukan maka perusahaan akan meningkatkan penahanan kasnya (*Cash Holding*) untuk menjaga pemenuhan kebutuhan dana perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut maka *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

D. Paradigma Penelitian

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



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

Y : Variabel Dependen

X₁-X₅ : Variabel Independen

t₁ : Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

t₂ : Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

t₃ : Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

t₄ : Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

t₅ : Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

E. Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Ha₁: *Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.
2. Ha₂: *Net Working Capital* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.
3. Ha₃: *Growth Opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.
4. Ha₄: *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.
5. Ha₅: *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan desain penelitiannya, penelitian ini bersifat asosiatif kausalitas yaitu penelitian yang mencari hubungan atau (pengaruh) sebab-akibat yakni variabel independen atau variabel yang memengaruhi (X) terhadap variabel dependen (Y) (Sugiyono, 2008). Berdasarkan data yang digunakan, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena mengacu pada perhitungan dan analisis data berupa angka-angka.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Holding*. Menurut Gill dan Shah (2012) *Cash Holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor. Semakin tinggi tingkat *Cash Holding* semakin besar jumlah kas yang tersedia di perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Cash Holding* mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Ratnasari (2015) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})}$$

2. Variabel Independen

Adapun variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle*. Pengukuran masing-masing variabel adalah:

a. *Cash Flow*

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa *Cash Flow* merupakan arus kas masuk operasi dengan pengeluaran yang dibutuhkan untuk mempertahankan arus kas operasi di masa mendatang.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Cash Flow* berdasarkan Brigham dan Houston (2001) dan mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Ratnasari (2015) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Cash Flow} = \frac{(\text{laba setelah pajak} + \text{depresiasi})}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})}$$

b. *Net Working Capital*

Net Working Capital merupakan aset lancar selain kas yang benar-benar dapat digunakan sebagai substitusi kas apabila cadangan kas tidak mencukupi. Mengacu pada penelitian Prasentianto (2014), notasi untuk menentukan variabel *Net Working Capital* adalah:

$$\begin{aligned}\text{Net Working Capital} &= \frac{(\text{net current assets}-\text{kas dan setara kas})}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})} \\ &= \frac{[(\text{current assets}-\text{current liabilities})-\text{kas dan setara kas}]}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})}\end{aligned}$$

c. Growth Opportunities

Menurut Huang (2005) dalam Marfuah dan Zulhilmi (2014), *Growth Opportunity* (kesempatan bertumbuh) menggambarkan kenaikan (pertumbuhan) aktiva perusahaan setiap tahun. Rumus *Growth Opportunity* mengacu pada penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) adalah sebagai berikut:

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

d. Leverage

Leverage merupakan perbandingan antara aset dengan hutang yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dapat menggambarkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang (Weston dan Copeland dalam Hartadi, 2012).

Rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat *Leverage* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Zulhilmi (2014) yaitu sebagai berikut:

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

e. Cash Conversion Cycle

Cash Conversion Cycle merupakan lamanya 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*. Mengacu

pada penelitian William dan Fauzi (2013), *Cash Conversion Cycles* diukur dengan rumus:

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}$$

$$1) \text{ Days Inventory} = \frac{365}{\text{Inventory Turnover}}$$

$$2) \text{ Inventory Turnover} = \frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan Rata-rata}}$$

$$3) \text{ Days Receivable} = \frac{365}{\text{Account Receivable Turnover}}$$

$$4) \text{ Account Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha Rata-rata}}$$

$$5) \text{ Days Payable} = \frac{365}{\text{Account Payable Turnover}}$$

$$6) \text{ Account Payable Turnover} = \frac{\text{HPP}}{\text{Hutang Usaha Rata-rata}}$$

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2008) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu penelitian yaitu tahun 2013-2015.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiono, 2008). Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu

(Sugiono, 2008). Adapun kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2015.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki data lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2015.

D. Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka. Sumber data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id.

Penelitian ini juga dilakukan melalui teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, dan sebagainya (Arikunto, 2002).

E. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independen, yaitu *Cash Flow*, *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap variabel dependen *Cash Holding*

1. Uji Asumsi Klasik

Agar model regresi dapat terhindar dari pelanggaran terhadap asumsi maka perlu dilakukan uji pendahuluan melalui uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Pengujian tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

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

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model

regresi linier yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Santoso, 2014). Ada atau tidaknya masalah autokorelasi ditunjukkan oleh nilai *Durbin-Watson (DW test)* (Yamin dan Kurniawan, 2014).

Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi diperlihatkan pada tabel berikut:

Tabel 1
Analisis Durbin-Watson

Jika	Hipotesis Nol	Keputusan
$0 < d < d_l$	Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak
$d_l \leq d \leq d_u$	Tidak ada autokorelasi positif	No decision
$4-d_l < d < 4$	Tidak ada korelasi negatif	Ditolak
$4-d_u \leq d \leq 4-d_l$	Tidak ada korelasi negatif	No decision
$d_u < d < 4-d_u$	Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Diterima

Sumber: Yamin dan Kurniawan (2014)

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi linier yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel-variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Ada tidaknya masalah multikolinieritas didalam model regresi dapat dideteksi dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen

lainnya. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan nilai *VIF* ≥ 10 (Ghozali, 2011).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Santoso, 2014).

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan *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.

2. 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) (Yamin dan Kurniawan, 2014). Dalam penelitian ini, analisis regresi digunakan untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh *Cash Flow*, *Net Working*

Capital, Growth Opportunity, Leverage, dan Cash Conversion Cycle terhadap *Cash Holding*.

Bentuk persamaannya adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

dimana:

Y = *Cash Holding*

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi

X_1 = *Cash Flow*

X_2 = *Growth Opportunity*

X_3 = *Net Working Capital*

X_4 = *Leverage*

X_5 = *Cash Conversion Cycle*

e = kesalahan residual

3. Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* secara individual dalam menerangkan variasi *Cash Holding*.

Uji t dapat dilakukan dengan mengamati antara tingkat signifikansi t dengan tingkat signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0,05$) dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 : Apabila $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

H_a : Apabila $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatifnya (H_a) yang hendak diuji adalah sebagai berikut:

1) $H_0: \beta_1 \leq 0$; *Cash Flow* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_1 > 0$; *Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

2) $H_0: \beta_2 \geq 0$; *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_2 < 0$; *Net Working Capital* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

3) $H_0: \beta_3 \leq 0$; *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_3 > 0$; *Growth Opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

4) $H_0: \beta_4 \geq 0$; *Leverage* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_4 < 0$; *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

5) $H_0: \beta_5 \geq 0$; *Cash Conversion Cycle* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_5 < 0$; *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

4. Uji Kesesuaian Model (*Goodness Of Fit*)

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Uji statistik F ini dilakukan untuk menunjukkan apakah *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap *Cash Holding*. Uji F dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi F. Apabila tingkat signifikansi dari F hitung < tingkat signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatifnya (H_a) yang hendak diuji adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$; *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Cash Holding*.

$\text{Ha : } \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$; *Cash Flow, Net Working Capital, Growth Opportunity, Leverage, dan Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Cash Holding*.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai *Adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2011).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka *Adjusted R²* pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2011).

Menghitung koefisien determinasi (*Adjusted R²*):

$$R^2 = \frac{JK(\text{Reg})}{\sum Y^2}$$

Dimana:

R^2 = koefisien determinasi

$JK(\text{Reg})$ = jumlah kuadrat regresi

$\sum Y^2$ = jumlah kuadrat total koreksi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2015. Populasi perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 49 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

4. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2015.
5. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
6. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki data lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2015.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan terdapat 18 perusahaan *property* dan *real estate* yang datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Daftar Sampel Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Tahun 2013-2015

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Alam Sutera Reality Tbk	ASRI
2	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
3	Sentul City Tbk (<i>d. h. Bukit Sentul Tbk</i>)	BKSL
4	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
5	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
6	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
7	Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA
8	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
9	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI
10	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
11	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
12	Modernland Realty Tbk	MDLN
13	Metropolitan Land Tbk	MTLA
14	Metro Realty Tbk	MTSM
15	Nirvana Development Tbk	NIRO
16	Indonesia Prima Property Tbk	OMRE
17	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	RBMS
18	Pikko Land Development Tbk	RODA

Sumber: Lampiran 1, halaman 79.

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

Tabel 3
Data Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CH	54	0,0040	0,9415	0,158075	0,1785636
CF	54	-0,1077	0,7631	0,181451	0,1645980
NWC	54	-0,2005	0,6807	0,217383	0,2360529
GO	54	-0,0888	0,5240	0,116724	0,1175556
LEV	54	0,0771	0,6471	0,354546	0,1419504
CCC	54	136	5572	1563,43	1282,582

Sumber: Lampiran 30, halaman 109.

1. Variabel *Cash Holding* (Y)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *Cash Holding* pada perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2013-2015 adalah sebesar 0,158075 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,1785636. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,158075 < 0,1785636$, berarti *Cash Holding* memiliki sebaran data yang tidak baik. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki *Cash Holding* terbesar adalah Metro Realty Tbk. pada tahun 2013 dengan nilai maksimum sebesar 0,9415 sedangkan perusahaan dengan nilai *Cash Holding* terkecil adalah Fortune Mate Indonesia Tbk. pada tahun 2014 dengan nilai minimum sebesar 0,0040.

2. Variabel *Cash Flow* (X₁)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *Cash Flow* pada perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2013-2015 adalah sebesar 0,181451 dan nilai standar deviasinya

sebesar 0,1645980. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,181451 > 0,1645980$, berarti *Cash Flow* memiliki sebaran data yang baik. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki *Cash Flow* terbesar adalah Lamicitra Nusantara Tbk. pada tahun 2015 dengan nilai maksimum sebesar 0,7631 sedangkan perusahaan dengan nilai *Cash Flow* terkecil adalah Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk. pada tahun 2013 dengan nilai minimum sebesar -0,1077.

3. Variabel *Net Working Capital* (X_2)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *Net Working Capital* pada perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2013-2015 adalah sebesar 0,217383 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,2360529. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,217383 < 0,2360529$, berarti *Net Working Capital* memiliki sebaran data yang tidak baik. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki *Net Working Capital* terbesar adalah Lippo Karawaci Tbk. pada tahun 2015 dengan nilai maksimum sebesar 0,6807 sedangkan perusahaan dengan nilai *Net Working Capital* terkecil adalah Indonesia Prima Property Tbk. pada tahun 2013 dengan nilai minimum sebesar -0,2005.

4. Variabel *Growth Opportunity* (X_3)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata variabel *Growth Opportunity* pada perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2013-2015 adalah sebesar 0,116724 dan nilai standar deviasinya sebesar

0,1175556. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,116724 < 0,1175556$, berarti *Growth Opportunity* memiliki sebaran data yang tidak baik. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki *Growth Opportunity* terbesar adalah Modernland Realty Tbk. pada tahun 2013 dengan nilai maksimum sebesar 0,5240 sedangkan perusahaan dengan nilai *Growth Opportunity* terkecil adalah Sentul City Tbk. pada tahun 2014 dengan nilai minimum sebesar -0,0888.

5. Variabel *Leverage* (X_4)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *Leverage* pada perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2013-2015 adalah sebesar 0,354546 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,1419504. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,354546 > 0,1419504$, berarti *Leverage* memiliki sebaran data yang baik. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki *Leverage* terbesar adalah Alam Sutera Reality Tbk. pada tahun 2015 dengan nilai maksimum sebesar 0,6471 sedangkan perusahaan dengan nilai *Leverage* terkecil adalah Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk. pada tahun 2015 dengan nilai minimum sebesar 0,0771.

6. Variabel *Cash Conversion Cycle* (X_5)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa *mean* atau nilai rata-rata variabel *Cash Conversion Cycle* pada perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2013-2015 adalah sebesar 1563,43 dan nilai standar deviasinya sebesar 1282,582. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari

standar deviasi yaitu $1563,43 > 1282,582$, berarti *Cash Conversion Cycle* memiliki sebaran data yang baik. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki *Cash Conversion Cycle* terbesar adalah Fortune Mate Indonesia Tbk. pada tahun 2014 dengan nilai maksimum sebesar 5572 sedangkan perusahaan dengan nilai *Cash Conversion Cycle* terkecil adalah Kawasan Industri Jababeka Tbk. pada tahun 2013 dengan nilai minimum sebesar 136.

B. Hasil Penelitian

Uji prasyarat analisis dilakukan sebelum melaksanakan analisis regresi. Uji prasyarat analisis ini perlu dilakukan untuk mengetahui apakah analisis regresi dapat dilakukan atau tidak. Apabila prasyarat tersebut terpenuhi maka analisis regresi dapat digunakan. Jika prasyarat tersebut tidak terpenuhi maka analisis regresi tidak dapat digunakan berarti bahwa penelitian yang dilakukan harus menggunakan alat analisis yang lain. Uji prasyarat analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik untuk prasyarat analisis regresi terdiri dari :

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, 2011).

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

Tabel 4
Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Test Statistic	0,090	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200	Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran 31, halaman 110.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, pada tabel 4 ditunjukkan data residual terdistribusi dengan normal. Berdasarkan hasil *output* SPSS, besarnya nilai K-S untuk 0,090 dengan signifikansi 0,200 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* di atas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol (Ho) diterima.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi linier yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Santoso, 2014). Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya masalah autokorelasi ditunjukkan oleh nilai *Durbin-Watson (DW test)*. Adapun hasil analisis *Durbin-Watson* dapat dilihat tabel 5.

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	1,886	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Lampiran 32, halaman 111.

Berdasarkan tabel 5 pada uji autokorelasi, dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,886. Nilai akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson d Statistic: Significance Point For dl and du AT 0,5 Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5% jumlah sampel (n) 54 dan jumlah variabel independen 5 (k=5), maka dari tabel *Durbin-Watson* akan diperoleh nilai batas bawah (dl) yaitu 1,40693 dan nilai batas atas (du) adalah 1,72339 (Lampiran 33, halaman 108).

Nilai DW yaitu 1,886 lebih besar dari batas atas (du) 1,72339 dan kurang dari 4-1,72339 (4-du). Jika dilihat dari pengambilan keputusan, hasilnya termasuk dalam ketentuan $du \leq d \leq (4-du)$,

sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,72339 \leq 1,886 \leq (4-1,72339)$ menerima H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin-Watson*. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

c. Uji Multikolinieritas

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* $\leq 0,1$ dan nilai VIF ≥ 10 . Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel 6 berikut:

Tabel 6
Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
<i>Cash Flow</i>	0,742	1,347	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Net Working Capital</i>	0,939	1,064	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Growth Opportunity</i>	0,818	1,223	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Leverage</i>	0,742	1,347	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Cash Conversion Cycle</i>	0,853	1,172	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Lampiran 34, halaman 113.

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 6, hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai $tolerance \leq 0,1$. Hal yang sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana tidak ada variabel bebas yang mempunyai $VIF \geq 10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

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 (2011), 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:

H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas

H_a : Ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah, jika signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak (ada heteroskedastisitas). Jika signifikansi $> 0,05$, maka H_0 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 7
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
<i>Cash Flow</i>	0,051	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Net Working Capital</i>	0,940	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Growth Opportunity</i>	0,082	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	0,218	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Cash Conversion Cycle</i>	0,155	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 35, halaman 114.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, pada tabel 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 H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

2. Analisis Regresi Linier 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) (Yamin dan Kurniawan, 2014).

Bentuk persamannya adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

dimana:

Y = *Cash Holding*

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi

X_1 = *Cash Flow*

X_2 = *Growth Opportunity*

X_3 = *Net Working Capital*

X_4 = *Leverage*

X_5 = *Cash Conversion Cycle*

e = kesalahan residual

Berdasarkan data diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 8
Uji Regresi Linier Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>			Kesimpulan
	B	Std. Error	T	
(Constant)	0,388	0,079	4,925	0,000
<i>Cash Flow</i>	0,224	0,126	1,775	0,082 Tidak Signifikan
<i>Net Working Capital</i>	0,043	0,078	0,544	0,589 Tidak Signifikan
<i>Growth Opportunity</i>	-0,274	0,168	-1,624	0,111 Tidak Signifikan
<i>Leverage</i>	-0,526	0,146	-3,590	0,001 Signifikan
<i>Cash Conversion Cycle</i>	-3,908	0,000	-2,586	0,013 Signifikan

Sumber: Lampiran 36, halaman 115.

Berdasarkan tabel 8, diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Cash Holding} = & 0,388 + 0,224CF + 0,043NWC - 0,274Growth - 0,526LEV \\ & - 3,908CCC + e \end{aligned}$$

3. Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui menguji pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*. Kriteria pengujianya adalah:

Ho : Apabila $p\text{-value} > 0,05$, maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Ha : Apabila $p\text{-value} < 0,05$, maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya sebagai berikut:

1) Pengujian Hipotesis Pertama

$H_0: \beta_1 \leq 0$; *Cash Flow* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_1 > 0$; *Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan tabel 8 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,224. Variabel *Cash Flow* mempunyai t hitung sebesar 1,775 dengan probabilitas sebesar 0,082. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,082 > 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *Cash Flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

$H_0: \beta_2 \geq 0$; *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_2 < 0$; *Net Working Capital* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan tabel 8 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,043. Variabel *Net Working Capital*

mempunyai t hitung sebesar 0,544 dengan probabilitas sebesar 0,589.

Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,589 > 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa H_0_2 ditolak dan H_a_2 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

$H_0_3: \beta_3 \leq 0$; *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

$H_a_3: \beta_3 > 0$; *Growth Opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan tabel 8 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,274. Variabel *Growth Opportunity* mempunyai t hitung sebesar -1,624 dengan probabilitas sebesar 0,111. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,111 > 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa H_a_3 ditolak dan H_0_3 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

4) Pengujian Hipotesis Keempat

$H_0: \beta_4 \geq 0$; *Leverage* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_4 < 0$; *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan tabel 8 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,526. Variabel *Leverage* mempunyai t hitung sebesar -3,590 dengan probabilitas sebesar 0,001. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,001 < 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

5) Pengujian Hipotesis Kelima

$H_0: \beta_5 \geq 0$; *Cash Conversion Cycle* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

$H_a: \beta_5 < 0$; *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan tabel 8 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -3,908. Variabel *Cash Conversion Cycle* mempunyai t hitung sebesar -2,586 dengan probabilitas sebesar 0,013. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,013 < 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_0

ditolak. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

4. Uji Kesesuaian Model (*Goodness Of Fit*)

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisiensi regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikan secara statistik. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- 2) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Hasil dari Uji F dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 9
Uji Simultan (Uji F)

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	0,875	5	0,175	10,297	0,000
	Residual	0,815	48	0,017		
	Total	1,690	53			

Sumber: Lampiran 37, halaman 116.

Berdasarkan tabel 9, dapat dilihat nilai F hitung sebesar 10,297 dan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* secara simultan berpengaruh terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

b. 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, 2011). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 10
Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,719	0,518	0,467	0,130334

Sumber: Lampiran 38, halaman 117.

Hasil uji *Adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,467. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Holding* dipengaruhi oleh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* sebesar 46,7%, sedangkan sisanya sebesar 53,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan Hipotesis

1. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen Secara Parsial

a. Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,224 dengan probabilitas sebesar 0,082. Hasil ini menunjukkan bahwa *Cash Flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Cash Flow* berpengaruh positif, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Tidak adanya pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding* diduga dikarenakan terdapat perusahaan sampel yang memiliki nilai *cash flow from operation* yang negatif. Dapat dikatakan perusahaan dengan nilai *Cash Flow* negatif adalah perusahaan yang mengalami penurunan nilai arus kas bersih operasional dari tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki nilai arus kas bersih operasional yang

negatif juga diindikasikan memiliki masalah dalam memanfaatkan kas untuk kegiatan operasional perusahaannya.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa tidak ada kebijakan *Cash Holding* yang optimal dan jumlah kas perusahaan yang sebenarnya adalah hasil dari investasi dan keputusan finansial (Myers dan Majluf dalam Jinkar, 2013). Oleh karena itu, perusahaan dengan *Cash Flow* yang besar disinyalir lebih memilih melakukan investasi pada hutang jangka pendek atau keputusan finansial lainnya. Hal ini mengakibatkan kas yang tersedia di perusahaan juga menjadi sedikit dan berkurang.

Selain itu keadaan perusahaan di Indonesia yang biasanya memiliki *sister company* atau anak perusahaan juga memberikan kemudahan untuk memperoleh pendanaan eksternal (*leverage*). Pada saat perusahaan anak membutuhkan aliran kas untuk menutupi kekurangan pendanaan internal, maka perusahaan tersebut dapat meminta kekurangan pada perusahaan induk. Hal inilah yang menyebabkan pendanaan internal tidak terlalu berpengaruh bagi perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan di Indonesia adalah apabila perusahaan berdiri sendiri dan sulit mendapatkan pendanaan eksternal, perusahaan tersebut harus memperhatikan sumber pendanaan internal agar likuiditas perusahaan terus terjaga. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jinkar (2013) yang menyatakan

bahwa *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap tingkat *Cash Holding* perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2015) yang menyatakan bahwa *Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

b. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *Net Working Capital* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,043 dengan probabilitas sebesar 0,589. Hasil ini menunjukkan bahwa *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Net Working Capital* berpengaruh negatif, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Dilihat dari hasil penelitian, hasil yang bertentangan dengan hipotesis kedua yang diajukan dimungkinkan karena perbedaan tingkat *Net Working Capital* dari perusahaan sampel dan beberapa perusahaan memiliki *Net Working Capital* di atas rata-rata. Terdapat 22 dari 54 (40,74%) sampel yang digunakan memiliki *Net Working Capital* di atas rata-rata *Net Working Capital* perusahaan sampel (0,217383). Selain itu, hasil yang bertentangan dengan hipotesis kedua dapat dikarenakan perbedaan asal data dan karakteristik data yang digunakan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* dimana aset lancar selain kas tidak dapat menjadi substitusi bagi kas di setiap saat (Abdillah, 2013).

Misalnya, persediaan pada perusahaan *property* dan *real estate* sebagian besar berupa tanah dan bangunan yang tidak dapat sewaktu-waktu diubah menjadi substitusi kas. Ketika sedang terjadi krisis, aset lancar selain kas juga tidak dapat diubah menjadi kas dengan mudah.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abdillah (2013) yang menyatakan bahwa *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyanto (2014) yang menyatakan bahwa *Net Working Capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

c. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity* mempunyai koefisien regresi sebesar -0,203. Hasil statistik uji t untuk *Growth Opportunity* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,168. Hasil ini menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Tidak adanya pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* disebabkan oleh nilai standar deviasi variabel *Growth Opportunity* yang lebih besar dari nilai rata-ratanya sehingga dapat dikatakan bahwa sebaran data variabel *Growth Opportunity* tidak baik.

Dari tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai standar deviasi

Growth Opportunity sebesar 0,1175556 dan nilai rata-ratanya sebesar 0,116724.

Sebelumnya telah dijelaskan bahwa perusahaan dengan *Growth Opportunity* tinggi akan mendorong perusahaan untuk menahan kas dalam jumlah yang lebih banyak untuk membiayai kesempatan investasinya. Sebaran data *Growth Opportunity* yang tidak baik memungkinkan adanya ketidakpastian peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Ketidakpastian ini menyebabkan perusahaan yang sebelumnya menjadikan kas sebagai polis asuransi guna membiayai kesempatan investasi yang ada akan cenderung menggunakan kas untuk kepentingan lain yang lebih menguntungkan untuk perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bigelli dan Vidal (2012) yang menyatakan bahwa variabel *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap variabel *Cash Holding*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh William dan Fauzi (2013) yang mengungkapkan bahwa variabel *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Cash Holding*. Perbedaan hasil penelitian ini juga dapat disebabkan oleh perbedaan asal data dan karakteristik data yang digunakan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan data penelitian yang digunakan oleh William dan

Fauzi (2013) adalah data perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *Leverage* mempunyai koefisien regresi sebesar -0,526. Hasil statistik uji t untuk *Leverage* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001, dimana hasil tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, sehingga hipotesis keempat diterima.

Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Semakin tinggi *Leverage* mencerminkan bahwa pemberian perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan. Selain itu perusahaan dengan rasio utang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan utang mereka ditambah dengan bunganya (Opler *et al*, 1999).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Jinkar (2013) dan Marfuah dan Zulhilmi (2014). Penelitian tersebut

menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

e. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *Cash Conversion Cycle* mempunyai koefisien regresi sebesar -3,908. Hasil statistik uji t untuk *Cash Conversion Cycle* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,013. Hasil ini menunjukkan bahwa *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, sehingga hipotesis kelima diterima.

Cash Conversion Cycle didefinisikan sebagai satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan dikurangi dengan pembayaran utang (Syarieff dan Wilujeng, 2009). Semakin pendek *Cash Conversion Cycle* suatu perusahaan, semakin cepat perusahaan akan menerima kas. Selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Semakin cepat perusahaan menerima kas yang dapat digunakan kembali untuk diinvestasikan menyebabkan perusahaan akan menahan kas dalam jumlah yang lebih sedikit. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) yang menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding.

2. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen Secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* secara simultan. Berdasarkan uji simultan di atas, menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 10,297 dan signifikansi sebesar 0,000. Apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05, berarti tingkat signifikansi F hitung lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,000 < 0,05$) yang berarti bahwa *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* secara simultan berpengaruh terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

Hasil uji *Adjusted R²* diperoleh nilai sebesar 0,467. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Holding* dipengaruhi oleh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* sebesar 46,7%, sedangkan sisanya sebesar 53,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa :

1. *Cash Flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *Cash Flow* bernilai positif sebesar 0,224 dengan probabilitas sebesar 0,082. Nilai signifikansi lebih besar dari toleransi kesalahan ($0,082 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Cash Flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.
2. *Net Working Capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *Net Working Capital* bernilai positif sebesar 0,043 dengan probabilitas sebesar 0,589. Nilai signifikansi lebih besar dari toleransi kesalahan ($0,589 > 0,05$). Tetapi hasil ini bertentangan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Net Working Capital* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Oleh karena itu H_{a2} yang menyatakan bahwa *Net Working*

Capital berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding* ditolak.

3. *Growth Opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *Growth Opportunity* bernilai negatif sebesar -0,274 dengan probabilitas sebesar 0,111. Nilai signifikansi lebih besar dari toleransi kesalahan ($0,111 > 0,05$), sehingga H_{a_3} yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding* ditolak.
4. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *Leverage* yang bernilai -0,526 dan nilai signifikansi sebesar 0,001, lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan ($0,001 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_{a_4} diterima dan H_{o_4} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.
5. *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *Cash Conversion Cycle* bernilai negatif sebesar -3,908 dan nilai signifikansi sebesar 0,013. Nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan ($0,013 < 0,05$), sehingga H_{a_5} yang menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding* diterima.
6. Hasil analisis uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* secara simultan berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 10,297 dan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga Ha diterima H_0 ditolak.

7. Hasil uji $Adjusted R^2$ pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,467. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Holding* dipengaruhi oleh *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle* sebesar 46,7%, sedangkan sisanya sebesar 53,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen yaitu *Cash Flow*, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Cash Conversion Cycle*.
2. Pada penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*, sehingga kesimpulan yang diperoleh tidak dapat digeneralisasikan pada semua sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu tiga tahun yaitu dari tahun 2013 sampai tahun 2015, sehingga terdapat kemungkinan data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Cash Holding*. *Leverage* dan *Cash Conversion Cycle* perlu diperhatikan oleh perusahaan dalam menentukan tingkat *Cash Holding*, karena *Leverage* dan *Cash Conversion Cycle* terbukti memengaruhi *Cash Holding* perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan memengaruhi *Cash Holding* perusahaan misalnya ukuran perusahaan, *capital expenditure* dan *dividend payment*.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan menganalisis *Cash Holding* pada perusahaan di sektor-sektor yang lain. Hal ini dimaksudkan agar dapat diperoleh gambaran yang detail dan dapat dibandingkan mengenai praktik pengelolaan *Cash Holding* di berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Fajar. (2013). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan *Board Size* Terhadap *Corporate Cash Holding* pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Skripsi*, Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Indonesia.
- Arikunto, Suharsimi. (2002). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bigelli, M., Vidal, J.S. (2012). Cash Holding in Private Firms. *Journal of Banking and Finance*, Vol 36, 26 – 35.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., Marcus, A. J. (2007). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan (Jilid 2)*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan (Buku 1 Edisi 8)*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan (Buku 2 Edisi 8)*. Jakarta: Erlangga.
- Daher, M. (2010). The Determinants of Cash Holdings in UK Public and Private Firms. *Doctoral Dissertation*, Lancaster University.
- Erawan, Anto. (19 Agustus 2015). BKPM: Sektor Industri Dongkrak Investasi Properti 2015. Diambil pada tanggal 25 Januari 2017, dari <http://www.rumah.com/berita-properti/2015/8/105081/bkpm-sektor-industri-dongkrak-investasi-properti-2015>
- Ferreira, Miguel A., dan Antonio S. Vilela. (2004). Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Financial Management*, Vol. 10, No. 2
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Gill, Amajit, dan Shah, Charul. (2012). Determinant of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, Vol 4, No 1, January 2012. College of Business Administration, Trident University Internasional.

- Hartadi, Mohammad. (2012). Pengaruh *Financial Constraints* dan Krisis Keuangan Global Terhadap *Cash Holding* Perusahaan: studi empiris pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010. *Tesis*, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Horne, J. C. V. & Wachowicz, J. M. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Buku 1 Edisi 12)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 5)*. Yogyakarta: Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Ichsan, Randhy. (12 Januari 2013). Teori Keagenan (*Agency Theory*). Diambil pada tanggal 3 April 2017, dari <https://www.scribd.com/document/325100917/Teori-Keagenan-Agency-Theory-Randhy-Ichsan>
- Jinkar, Rebecca Theresia. (2013). Analisa Faktor – faktor Penentu Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi*. Universitas Indonesia.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi Pertama)*. Jakarta: Kencana.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., Scott, D. F. (2000). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Buku 2)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Marfuah & Zulhilmi, A. (2014). Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle*, dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Universitas Islam Indonesia*.
- Ogundipe, L.O., Ogundipe, S.E. & Ajao, S.K. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence from Nigerian Emerging Market. *Journal of Business, Economic and Finance*, 1(2).
- Opler, T., L. Pinkowitz, R. Stulz, and R. Williamson. (1999). The Determinants and Implications of Corporate Cash Holding. *Journal of Financial Economics*, 52 (1), 3-46.
- Ozkan, A., Ozkan, N. (2004). Corporate Cash Holdings: And Empirical Investigation o UK Companies. *Journal of Banking and Finance*, 28, 2103-2134.
- Prasetianto, Hanafi. (2014). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* (Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 -2013. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.

- Purnasiwi, Jayanti, dan Sudarno. (2011). Analisis Pengaruh *Size*, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Pengungkapan CSR pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Ratnasari, Musyrifah. (2015). Analisis Pengaruh *Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, dan *Capital Expenditure* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (Buku 7 Edisi 4)*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Santoso, Singgih. (2014). *Statistik Parametrik*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Senjaya, Sheryl Yuliana. (2015) Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Corporate Governance* Terhadap *Cash Holding*. *Tesis*. Universitas Udayana.
- Sugiyono. (2008). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Syafrizalliadhi, A. D. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perilaku *Cash Holdings* pada Perusahaan Besar dan Perusahaan Kecil (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012). *Skripsi*, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Syarief, Moch. Ednan, dan Wilujeng, Ita Prihatining. (2009). *Cash Conversion Cycle* dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Manajemen Modal Kerja. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Tahun 14 Nomor 1 Maret 2009.
- Titman, Keown, Martin. (2011). *Financial Management Principles And Applications (11th Edition)*. Pearson.
- Wijanto, S.H. (2008). *Structural Equation Modeling dengan Lisrel 8.8: Konsep dan Tutorial*. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- William & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Universitas Sumatera Utara*, 1(2).
- Yamin, S. & Kurniawan, H. (2014). *SPSS Complete: Teknik Analisis Terlengkap dengan Software SPSS (Edisi 2)*. Jakarta: Salemba Empat.

www.idx.co.id.

LAMPIRAN

**Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Periode
2013-2015**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Alam Sutera Reality Tbk	ASRI
2	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
3	Sentul City Tbk (d. h <i>Bukit Sentul Tbk</i>)	BKSL
4	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
5	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
6	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
7	Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA
8	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
9	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI
10	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
11	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
12	Modernland Realty Tbk	MDLN
13	Metropolitan Land Tbk	MTLA
14	Metro Realty Tbk	MTSM
15	Nirvana Development Tbk	NIRO
16	Indonesia Prima Property Tbk	OMRE
17	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	RBMS
18	Pikko Land Development Tbk	RODA

Sumber: www.idx.co.id.

Lampiran 2. Data Variabel Penelitian

No	Kode	Tahun	Cash Holding	Cash Flow	NWC	Growth Opportunity	Leverage	CCC
1	ASRI	2013	0,065754756	0,072482408	-0,133603854	0,241311713	0,630457847	593
2	BEST	2013	0,194721992	0,274193631	0,064015619	0,319770217	0,262911044	1878
3	BKSL	2013	0,048505576	0,068044500	0,463199776	0,422989246	0,354957086	3193
4	BSDE	2013	0,237472419	0,214447162	0,167973347	0,257637798	0,405670588	803
5	DUTI	2013	0,15818238	0,220634974	0,198893925	0,117927363	0,191145525	1264
6	FMII	2013	0,006660472	0,023325643	0,024569196	0,174117940	0,340903764	3752
7	GPRA	2013	0,034532829	0,12826813	0,606017593	0,016805090	0,39900205	1515
8	KIJA	2013	0,077744166	0,069606916	0,349547567	0,142619686	0,492919797	136
9	LAMI	2013	0,275329074	0,454921621	-0,046982433	0,021493513	0,414083933	2018
10	LPCPK	2013	0,086942496	0,182569766	0,252805003	0,265210607	0,52802087	1403
11	LPKR	2013	0,063036007	0,106215679	0,588076704	0,205463011	0,547047631	1218
12	MDLN	2013	0,056029839	0,286544167	-0,100366266	0,524045500	0,515361621	619
13	MTLA	2013	0,155944925	0,199723183	0,17874369	0,288846567	0,377398072	1002
14	MTSM	2013	0,941517169	0,456251125	0,530996577	-0,081296625	0,158542948	156
15	NIRO	2013	0,016590316	0,009121148	0,108005374	0,082907419	0,373846011	4075
16	OMRE	2013	0,097579532	0,374551444	-0,200488696	0,058568091	0,345378994	784
17	RBMS	2013	0,414180011	-0,107678636	0,095312279	0,038904273	0,195999128	1403
18	RODA	2013	0,312451933	0,18165506	-0,073929638	0,112256564	0,374334338	958
19	ASRI	2014	0,054897478	0,083431304	-0,030901578	0,147496470	0,623549055	929
20	BEST	2014	0,095395123	0,127002716	0,113397265	0,080131860	0,219954471	3380
21	BKSL	2014	0,031154150	0,014134706	0,458503186	-0,088775246	0,365987525	4993
22	BSDE	2014	0,117880797	0,203999472	0,132213469	0,197711754	0,343393982	1119
23	DUTI	2014	0,203395048	0,215296304	0,191585462	0,068630756	0,221314134	1653
24	FMII	2014	0,004004186	0,048166451	0,086919584	0,064135467	0,377899999	5572
25	GPRA	2014	0,048054544	0,113094808	0,463288723	0,121858651	0,419772469	1098
26	KIJA	2014	0,075184347	0,11904236	0,446915865	0,029405675	0,451888515	154
27	LAMI	2014	0,358674616	0,456222839	-0,101327842	0,030600393	0,371212847	1900
28	LPCPK	2014	0,060547571	0,224803923	0,46400669	0,105725399	0,380146511	1341
29	LPKR	2014	0,103095472	0,14829465	0,604933946	0,171097707	0,5326833	892
30	MDLN	2014	0,05905142	0,092988182	-0,023160118	0,076491019	0,48969534	341
31	MTLA	2014	0,102482093	0,20085096	0,269095166	0,128043591	0,373327235	1015
32	MTSM	2014	0,673784181	0,457687417	0,578783853	-0,062859008	0,117515402	269
33	NIRO	2014	0,013619366	-0,017056591	0,001818634	0,027061641	0,427017983	3660
34	OMRE	2014	0,087973953	0,574216257	-0,017766944	-0,008341361	0,20856181	775
35	RBMS	2014	0,382641479	0,045496527	0,290276813	-0,019607902	0,152388916	499
36	RODA	2014	0,183556956	0,201292657	0,058014954	0,103280316	0,314049323	980
37	ASRI	2015	0,035325732	0,051117954	-0,09362475	0,095431083	0,647116222	2050
38	BEST	2015	0,088930097	0,059711944	0,175381477	0,211240632	0,343133649	5008

No	Kode	Tahun	Cash Holding	Cash Flow	NWC	Growth Opportunity	Leverage	CCC
39	BKSL	2015	0,053712287	0,015722614	0,037374205	0,121105692	0,412364975	2362
40	BSDE	2015	0,204234219	0,123191887	0,151570581	0,218960374	0,38658044	1295
41	DUTI	2015	0,243854803	0,204743647	0,190164845	0,109884629	0,242248991	1894
42	FMII	2015	0,009896826	0,303720179	0,368717821	0,213277835	0,237551522	2474
43	GPRA	2015	0,048990339	0,104997337	0,567640614	0,035954225	0,398268283	1827
44	KIJA	2015	0,092754962	0,113671919	0,53529148	0,126831223	0,48897338	136
45	LAMI	2015	0,447927539	0,763093116	0,175726869	0,014244134	0,138918926	1257
46	LPCK	2015	0,101967195	0,202203759	0,530365396	0,213070076	0,33659727	1122
47	LPKR	2015	0,046581332	0,087552416	0,680744464	0,086272306	0,542261311	1415
48	MDLN	2015	0,042080674	0,091024434	-0,042495477	0,186571169	0,528347509	372
49	MTLA	2015	0,063552858	0,165914251	0,272846419	0,102195842	0,388739553	1365
50	MTSM	2015	0,527531521	0,378383243	0,540796206	-0,047108494	0,125747174	256
51	NIRO	2015	0,263763662	0,033535201	0,214248718	0,033251432	0,121969949	820
52	OMRE	2015	0,088491866	0,421044184	-0,019276252	0,005287408	0,20707794	770
53	RBMS	2015	0,219003782	-0,004079813	0,133974974	0,144115045	0,077063001	1302
54	RODA	2015	0,058861387	0,159047504	0,259840052	0,050888601	0,224075965	1360

Lampiran 3. Data *Cash Holding* Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sampel periode 2013

$$Cash Holding = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})}$$

(Ratnasari, 2015)

No	Kode	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Cash Hoding
1	ASRI	890.181.387.000	14.428.082.567.000	0,065754756
2	BEST	547.674.620.406	3.360.272.281.414	0,194721992
3	BKSL	493.413.277.207	10.665.713.361.698	0,048505576
4	BSDE	4.331.624.074.336	22.572.159.491.478	0,237472419
5	DUTI	1.020.729.812.703	7.473.596.509.696	0,15818238
6	FMII	2.844.917.029	429.979.371.877	0,006660472
7	GPRA	44.483.899.944	1.332.646.538.409	0,034532829
8	KIJA	595.494.841.630	8.255.167.231.158	0,077744166
9	LAMI	132.139.996.000	612.074.767.000	0,275329074
10	LPCK	308.287.552.112	3.854.166.345.345	0,086942496
11	LPKR	1.856.051.780.961	31.300.362.430.266	0,063036007
12	MDLN	511.884.602.460	9.647.813.076.565	0,056029839
13	MTLA	382.391.421.000	2.834.484.171.000	0,155944925
14	MTSM	47.586.961.911	98.129.812.821	0,941517169
15	NIRO	48.224.476.329	2.955.009.137.912	0,016590316
16	OMRE	73.096.234.601	822.190.160.767	0,097579532
17	RBMS	46.566.633.747	158.997.539.543	0,414180011
18	RODA	654.889.128.963	2.750.856.730.771	0,312451933

Lampiran 4. Data *Cash Holding* Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sampel periode 2014

$$Cash Holding = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})}$$

(Ratnasari, 2015)

No	Kode	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Cash Holding
1	ASRI	880.753.891.000	16.924.366.954.000	0,054897478
2	BEST	318.129.734.520	3.652.993.439.542	0,095395123
3	BKSL	295.967.468.749	9.796.065.262.250	0,03115415
4	BSDE	2.966.813.507.701	28.134.725.397.393	0,117880797
5	DUTI	1.356.250.496.864	8.024.311.044.118	0,203395048
6	FMII	1.832.370.888	459.446.166.175	0,004004186
7	GPRA	69.582.674.841	1.517.576.344.888	0,048054544
8	KIJA	594.747.499.843	8.505.270.447.485	0,075184347
9	LAMI	166.681.276.000	631.395.724.000	0,358674616
10	LPCK	246.051.565.884	4.309.824.234.265	0,060547571
11	LPKR	3.529.169.475.504	37.761.220.693.695	0,103095472
12	MDLN	582.506.875.704	10.446.907.695.182	0,05905142
13	MTLA	302.173.032.000	3.250.717.743.000	0,102482093
14	MTSM	37.166.072.032	92.326.274.743	0,673784181
15	NIRO	40.808.955.957	3.037.200.775.668	0,013619366
16	OMRE	65.928.571.890	815.338.709.481	0,087973953
17	RBMS	43.155.850.124	155.939.885.534	0,382641479
18	RODA	475.765.509.091	3.067.688.575.340	0,183556956

Lampiran 5. Data *Cash Holding* Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sampel periode 2015

$$Cash Holding = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})}$$

(Ratnasari, 2015)

No	Kode	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Cash Holding
1	ASRI	638.388.319.000	18.709.870.126.000	0,035325732
2	BEST	378.227.520.753	4.631.315.439.422	0,088930097
3	BKSL	568.154.714.921	11.145.896.809.593	0,053712287
4	BSDE	6.109.239.577.200	36.022.148.489.646	0,204234219
5	DUTI	1.767.352.103.328	9.014.911.216.451	0,243854803
6	FMII	5.723.110.918	584.000.536.156	0,009896826
7	GPRA	73.517.689.222	1.574.174.572.164	0,048990339
8	KIJA	826.807.285.771	9.740.694.660.705	0,092754962
9	LAMI	198.149.601.000	640.519.368.000	0,447927539
10	LPCK	506.775.141.351	5.476.757.336.509	0,101967195
11	LPKR	1.839.366.003.277	41.326.558.178.049	0,046581332
12	MDLN	518.620.338.294	12.843.050.665.229	0,042080674
13	MTLA	216.358.346.000	3.620.742.578.000	0,063552858
14	MTSM	30.450.320.181	88.172.596.470	0,527531521
15	NIRO	655.705.859.259	3.141.665.656.854	0,263763662
16	OMRE	66.641.573.406	819.722.919.219	0,088491866
17	RBMS	32.745.135.084	182.263.717.930	0,219003782
18	RODA	179.678.179.358	3.232.242.644.731	0,058861387

Lampiran 6. Data Cash Flow Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sampel periode 2013

$$\text{Cash Flow} = \frac{(\text{laba setelah pajak} + \text{depresiasi})}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})}$$

(Ratnasari, 2015)

No	Kode	Net Income (Rupiah)	Depresiasi (Rupiah)	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Cash Flow
1	ASRI	889.576.596.000	91.683.086.000	890.181.387.000	14.428.082.567.000	0,072482408
2	BEST	744.813.729.973	26.382.633.846	547.674.620.406	3.360.272.281.414	0,274193631
3	BKSL	605.095.613.999	87.073.457.580	493.413.277.207	10.665.713.361.698	0,0680445
4	BSDE	2.905.648.505.498	1.005.982.550.650	4.331.624.074.336	22.572.159.491.478	0,214447162
5	DUTI	756.858.436.790	666.869.640.929	1.020.729.812.703	7.473.596.509.696	0,220634974
6	FMII	-7.958.072.266	17.921.258.139	2.844.917.029	429.979.371.877	0,023325643
7	GPRA	106.511.465.341	58.718.747.405	44.483.899.944	1.332.646.538.409	0,12826813
8	KIJA	104.477.632.614	428.688.541.054	595.494.841.630	8.255.167.231.158	0,069606916
9	LAMI	54.340.019.000	163.992.685.000	132.139.996.000	612.074.767.000	0,454921621
10	LPCK	590.616.930.141	56.753.332.780	308.287.552.112	3.854.166.345.345	0,182569766
11	LPKR	1.592.491.214.696	1.534.956.242.248	1.856.051.780.961	31.300.362.430.266	0,106215679
12	MDLN	2.451.686.470.278	166.160.542.925	511.884.602.460	9.647.813.076.565	0,286544167
13	MTLA	240.967.649.000	248.772.121.000	382.391.421.000	2.834.484.171.000	0,199723183
14	MTSM	-2.076.924.553	25.137.157.121	47.586.961.911	98.129.812.821	0,456251125
15	NIRO	7.206.354.968	19.306.857.301	48.224.476.329	2.955.009.137.912	0,009121148
16	OMRE	-23.884.469.677	304.458.681.327	73.096.234.601	822.190.160.767	0,374551444
17	RBMS	-13.984.028.601	1.877.622.067	46.566.633.747	158.997.539.543	-0,107678636
18	RODA	376.806.804.889	3.936.316.378	654.889.128.963	2.750.856.730.771	0,18165506

Lampiran 7. Data Cash Flow Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sampel periode 2014

$$Cash Flow = \frac{\text{(laba setelah pajak+depresiasi)}}{\text{(Total Aset-kas dan setara kas)}}$$

(Ratnasari, 2015)

No	Kode	Net Income (Rupiah)	Depresiasi (Rupiah)	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Cash Flow
1	ASRI	1.176.955.123.000	161.584.433.000	880.753.891.000	16.924.366.954.000	0,083431304
2	BEST	391.352.903.299	32.183.845.008	318.129.734.520	3.652.993.439.542	0,127002716
3	BKSL	40.727.292.707	93.553.794.744	295.967.468.749	9.796.065.262.250	0,014134706
4	BSDE	3.996.463.893.465	1.137.776.840.793	2.966.813.507.701	28.134.725.397.393	0,203999472
5	DUTI	701.641.438.319	733.967.349.411	1.356.250.496.864	8.024.311.044.118	0,215296304
6	FMII	2.423.674.916	19.617.957.345	1.832.370.888	459.446.166.175	0,048166451
7	GPRA	92.228.024.751	71.532.541.349	69.582.674.841	1.517.576.344.888	0,113094808
8	KIJA	394.055.213.379	547.632.104.789	594.747.499.843	8.505.270.447.485	0,11904236
9	LAMI	38.389.080.000	173.624.265.000	166.681.276.000	631.395.724.000	0,456222839
10	LPCK	844.123.258.897	69.428.780.110	246.051.565.884	4.309.824.234.265	0,224803923
11	LPKR	3.135.215.910.627	1.941.214.149.824	3.529.169.475.504	37.761.220.693.695	0,14829465
12	MDLN	711.211.597.935	206.061.102.492	582.506.875.704	10.446.907.695.182	0,092988182
13	MTLA	309.217.292.000	283.000.744.000	302.173.032.000	3.250.717.743.000	0,20085096
14	MTSM	-1.095.507.550	26.341.638.252	37.166.072.032	92.326.274.743	0,457687417
15	NIRO	-108.501.147.457	57.392.917.995	40.808.955.957	3.037.200.775.668	-0,017056591
16	OMRE	107.056.814.569	323.266.669.403	65.928.571.890	815.338.709.481	0,574216257
17	RBMS	3.001.250.377	2.130.031.577	43.155.850.124	155.939.885.534	0,045496527
18	RODA	517.557.620.084	4.177.459.689	475.765.509.091	3.067.688.575.340	0,201292657

Lampiran 8. Data Cash Flow Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sampel periode 2015

$$Cash Flow = \frac{\text{(laba setelah pajak+depresiasi)}}{\text{(Total Aset-kas dan setara kas)}}$$

(Ratnasari, 2015)

No	Kode	Net Income (Rupiah)	Depresiasi (Rupiah)	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Cash Flow
1	ASRI	684.287.753.000	239.489.429.000	638.388.319.000	18.709.870.126.000	0,051117954
2	BEST	211.935.909.297	42.024.237.169	378.227.520.753	4.631.315.439.422	0,059711944
3	BKSL	61.673.665.333	104.636.093.877	568.154.714.921	11.145.896.809.593	0,015722614
4	BSDE	2.351.380.057.145	1.333.647.635.804	6.109.239.577.200	36.022.148.489.646	0,123191887
5	DUTI	670.949.496.747	812.942.190.867	1.767.352.103.328	9.014.911.216.451	0,204743647
6	FMII	159.505.139.120	16.129.384.044	5.723.110.918	584.000.536.156	0,303720179
7	GPRA	72.893.324.167	84.671.652.082	73.517.689.222	1.574.174.572.164	0,104997337
8	KIJA	331.442.663.161	681.816.024.023	826.807.285.771	9.740.694.660.705	0,113671919
9	LAMI	153.538.451.000	184.030.873.000	198.149.601.000	640.519.368.000	0,763093116
10	LPCK	914.989.279.214	89.959.803.936	506.775.141.351	5.476.757.336.509	0,202203759
11	LPKR	1.024.120.634.260	2.433.078.441.771	1.839.366.003.277	41.326.558.178.049	0,087552416
12	MDLN	873.420.195.958	248.404.099.021	518.620.338.294	12.843.050.665.229	0,091024434
13	MTLA	239.982.607.000	324.853.252.000	216.358.346.000	3.620.742.578.000	0,165914251
14	MTSM	-4.678.222.844	26.519.364.929	30.450.320.181	88.172.596.470	0,378383243
15	NIRO	-28.006.832.509	111.373.992.878	655.705.859.259	3.141.665.656.854	0,033535201
16	OMRE	-23.146.288.584	340.226.809.341	66.641.573.406	819.722.919.219	0,421044184
17	RBMS	-3.085.638.160	2.475.630.292	32.745.135.084	182.263.717.930	-0,004079813
18	RODA	479.642.073.280	5.860.685.761	179.678.179.358	3.232.242.644.731	0,159047504

Lampiran 9. Data Net Working Capital Perusahaan Property dan Real Estate

Sampel periode 2013

$$Net Working Capital = \frac{(net\ current\ assets - kas\ dan\ setara\ kas)}{(Total\ Aset-kas\ dan\ setara\ kas)}$$

$$= \frac{[(current\ assets - current\ liabilities) - kas\ dan\ setara\ kas]}{(Total\ Aset-kas\ dan\ setara\ kas)}$$

(Prasentianto, 2014)

No	Kode	Aset Lancar (Rupiah)	Hutang Lancar (Rupiah)	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	NWC
1	ASRI	2.800.120.730.000	3.718.655.115.000	890.181.387.000	14.428.082.567.000	-0,133603854
2	BEST	1.202.268.937.741	474.544.135.776	547.674.620.406	3.360.272.281.414	0,064015619
3	BKSL	6.662.604.199.638	1.457.383.800.772	10.665.713.361.698	493.413.277.207	0,463199776
4	BSDE	11.831.665.075.276	4.436.117.210.208	4.331.624.074.336	22.572.159.491.478	0,167973347
5	DUTI	3.221.396.610.158	917.230.812.556	1.020.729.812.703	7.473.596.509.696	0,198893925
6	FMII	91.735.732.325	78.396.465.061	2.844.917.029	429.979.371.877	0,024569196
7	GPRA	1.110.611.870.426	285.478.749.502	44.483.899.944	1.332.646.538.409	0,606017593
8	KIJA	5.025.541.301.117	1.752.626.609.601	595.494.841.630	8.255.167.231.158	0,349547567
9	LAMI	325.973.014.000	216.381.521.000	132.139.996.000	612.074.767.000	-0,046982433
10	LPCK	3.158.466.218.156	1.953.762.768.112	308.287.552.112	3.854.166.345.345	0,252805003
11	LPKR	24.013.127.662.910	4.841.562.711.972	1.856.051.780.961	31.300.362.430.266	0,588076704
12	MDLN	2.036.868.531.503	2.441.922.958.749	511.884.602.460	9.647.813.079.565	-0,100366266
13	MTLA	1.467.653.261.000	646.965.734.000	382.391.421.000	2.834.484.171.000	0,17874369
14	MTSM	82.345.736.198	7.920.693.475	47.586.961.911	98.129.812.821	0,530996577
15	NIRO	820.296.270.933	458.123.430.162	48.224.476.329	2.955.009.137.912	0,108005374
16	OMRE	134.303.422.220	211.392.051.970	73.096.234.601	822.190.160.767	-0,200488696
17	RBMS	85.457.979.681	28.175.300.065	46.566.633.747	158.997.539.543	0,095312279
18	RODA	1.071.888.453.323	571.953.449.895	654.889.128.963	2.750.856.730.771	-0,073929638

Lampiran 10. Data Net Working Capital Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sampel periode 2014

$$\begin{aligned} \text{Net Working Capital} &= \frac{(\text{net current assets}-\text{kas dan setara kas})}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})} \\ &= \frac{[(\text{current assets}-\text{current liabilities})-\text{kas dan setara kas}]}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})} \end{aligned}$$

(Prasentianto, 2014)

No	Kode	Aset Lancar (Rupiah)	Hutang Lancar (Rupiah)	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	NWC
1	ASRI	3.188.091.155.000	2.803.110.232.000	880.753.891.000	16.924.366.954.000	-0,030901578
2	BEST	1.248.542.426.658	552.248.267.662	318.129.734.520	3.652.993.439.542	0,113397265
3	BKSL	6.978.438.957.132	2.326.646.387.344	9.796.065.262.250	295.967.468.749	0,458503186
4	BSDE	11.623.677.431.540	5.329.326.982.247	2.966.813.507.701	28.134.725.397.393	0,132213469
5	DUTI	3.587.873.671.388	954.119.713.824	1.356.250.496.864	8.024.311.044.118	0,191585462
6	FMII	166.637.809.492	125.029.837.718	1.832.370.888	459.446.166.175	0,086919584
7	GPRA	1.114.921.750.294	374.499.937.391	69.582.674.841	1.517.576.344.888	0,463288723
8	KIJA	5.152.157.377.462	1.022.071.671.563	594.747.499.843	8.505.270.447.485	0,446915865
9	LAMI	335.143.946.000	215.551.182.000	166.681.276.000	631.395.724.000	-0,101327842
10	LPCK	3.661.704.025.836	1.530.034.755.092	246.051.565.884	4.309.824.234.265	0,46400669
11	LPKR	29.962.691.722.606	5.725.392.423.352	3.529.169.475.504	37.761.220.693.695	0,604933946
12	MDLN	2.061.415.313.134	1.707.369.122.496	582.506.875.704	10.446.907.695.182	-0,023160118
13	MTLA	1.847.687.745.000	752.075.584.000	302.173.032.000	3.250.717.743.000	0,269095166
14	MTSM	72.933.544.204	3.841.637.531	37.166.072.032	92.326.274.743	0,578783853
15	NIRO	764.399.084.938	718.140.790.119	40.808.955.957	3.037.200.775.668	0,001818634
16	OMRE	116.788.195.548	64.175.239.986	65.928.571.890	815.388.709.481	-0,017766944
17	RBMS	96.621.404.531	20.726.964.087	43.155.850.124	155.939.885.534	0,290276813
18	RODA	1.364.918.722.255	738.782.916.369	475.765.509.091	3.067.688.575.340	0,058014954

Lampiran 11. Data Net Working Capital Perusahaan Property dan Real Estate

Sampel periode 2015

$$\begin{aligned}
 \text{Net Working Capital} &= \frac{(\text{net current assets}-\text{kas dan setara kas})}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})} \\
 &= \frac{[(\text{current assets}-\text{current liabilities})-\text{kas dan setara kas}]}{(\text{Total Aset-kas dan setara kas})}
 \end{aligned}$$

(Prasentianto, 2014)

No	Kode	Aset Lancar (Rupiah)	Hutang Lancar (Rupiah)	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	NWC
1	ASRI	2.698.917.559.000	3.752.467.213.000	638.388.319.000	18.709.870.126.000	-0,09362475
2	BEST	1.508.625.079.130	384.484.715.527	378.227.520.753	4.631.315.439.422	0,175381477
3	BKSL	4.191.414.243.140	3.227.924.826.605	11.145.896.809.593	568.154.714.921	0,037374205
4	BSDE	16.789.559.633.165	6.146.403.064.486	6.109.239.577.200	36.022.148.489.646	0,151570581
5	DUTI	4.344.386.190.061	1.198.803.132.680	1.767.352.103.328	9.014.911.216.451	0,190164845
6	FMII	324.746.064.237	105.801.761.072	5.723.110.918	584.000.536.156	0,368717821
7	GPRA	1.360.614.642.936	435.263.158.794	73.517.689.222	1.574.174.572.164	0,567640614
8	KIJA	6.645.546.014.345	1.047.210.764.452	826.807.285.771	9.740.694.660.705	0,53529148
9	LAMI	342.870.724.000	66.984.869.000	198.149.601.000	640.519.368.000	0,175726869
10	LPCK	4.283.677.477.706	1.140.995.759.536	506.775.141.351	5.476.757.336.509	0,530365396
11	LPKR	33.576.937.023.270	4.856.883.553.932	1.839.366.003.277	41.326.558.178.049	0,680744464
12	MDLN	3.145.580.271.086	3.150.692.483.079	518.620.338.294	12.843.050.665.229	-0,042495477
13	MTLA	2.012.091.117.000	866.858.726.000	216.358.346.000	3.620.742.578.000	0,272846419
14	MTSM	65.876.305.906	4.209.997.730	30.450.320.181	88.172.596.470	0,540796206
15	NIRO	1.417.773.346.748	229.453.786.969	655.705.859.259	3.141.665.656.854	0,214248718
16	OMRE	113.898.560.914	61.773.573.582	66.641.573.406	819.722.919.219	-0,019276252
17	RBMS	65.360.136.797	12.583.253.479	32.745.135.084	182.263.717.930	0,133974974
18	RODA	1.407.825.646.900	434.968.959.492	179.678.179.358	3.232.242.644.731	0,259840052

Lampiran 12. Data *Growth Opportunity* Perusahaan *Property dan Real Estate*
Sampel periode 2013

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

(Marfuah dan Zulhilmie, 2014)

No	Kode	Total Aset Tahun <i>i</i> (Rupiah)	Total Aset Tahun <i>i-1</i> (Rupiah)	<i>Growth Opportunity</i>
1	ASRI	14.428.082.567	10.946.417.244	0,241311713
2	BEST	3.360.272.281.414	2.285.757.285.247	0,319770217
3	BKSL	10.665.713.361.698	6.154.231.305.371	0,422989246
4	BSDE	22.572.159.491.478	16.756.718.027.575	0,257637798
5	DUTI	7.473.596.509.696	6.592.254.980.112	0,117927363
6	FMII	429.979.371.877	355.112.249.519	0,17411794
7	GPRA	1.332.646.538.409	1.310.251.294.004	0,01680509
8	KIJA	8.255.167.231.158	7.077.817.870.007	0,142619686
9	LAMI	612.074.767.000	598.919.130.000	0,021493513
10	LPCK	3.854.166.345.345	2.832.000.551.101	0,265210607
11	LPKR	31.300.362.430.266	24.869.295.733.093	0,205463011
12	MDLN	9.647.813.079.565	4.591.920.046.013	0,5240455
13	MTLA	2.834.484.171.000	2.015.753.149.000	0,288846567
14	MTSM	98.129.812.821	106.107.435.423	-0,081296625
15	NIRO	2.955.009.137.912	2.710.016.957.154	0,082907419
16	OMRE	822.190.160.767	774.036.052.884	0,058568091
17	RBMS	158.997.539.543	152.811.855.863	0,038904273
18	RODA	2.750.856.730.771	2.442.055.005.634	0,112256564

Lampiran 13. Data *Growth Opportunity* Perusahaan *Property dan Real Estate*
Sampel periode 2014

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

(Marfuah dan Zulhilmie, 2014)

No	Kode	Total Aset Tahun <i>i</i> (Rupiah)	Total Aset Tahun <i>i-1</i> (Rupiah)	<i>Growth Opportunity</i>
1	ASRI	16.924.366.954.000	14.428.082.567.000	0,14749647
2	BEST	3.652.993.439.542	3.360.272.281.414	0,08013186
3	BKSL	9.796.065.262.250	10.665.713.361.698	-0,088775246
4	BSDE	28.134.725.397.393	22.572.159.491.478	0,197711754
5	DUTI	8.024.311.044.118	7.473.596.509.696	0,068630756
6	FMII	459.446.166.175	429.979.371.877	0,064135467
7	GPRA	1.517.576.344.888	1.332.646.538.409	0,121858651
8	KIJA	8.505.270.447.485	8.255.167.231.158	0,029405675
9	LAMI	631.395.724.000	612.074.767.000	0,030600393
10	LPCK	4.309.824.234.265	3.854.166.345.345	0,105725399
11	LPKR	37.761.220.693.695	31.300.362.430.266	0,171097707
12	MDLN	10.446.907.695.182	9.647.813.079.565	0,076491019
13	MTLA	3.250.717.743.000	2.834.484.171.000	0,128043591
14	MTSM	92.326.274.743	98.129.812.821	-0,062859008
15	NIRO	3.037.200.775.668	2.955.009.137.912	0,027061641
16	OMRE	815.388.709.481	822.190.160.767	-0,008341361
17	RBMS	155.939.885.534	158.997.539.543	-0,019607902
18	RODA	3.067.688.575.340	2.750.856.730.771	0,103280316

Lampiran 14. Data *Growth Opportunity* Perusahaan *Property dan Real Estate*
Sampel periode 2015

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

(Marfuah dan Zulhilmie, 2014)

No	Kode	Total Aset Tahun <i>i</i> (Rupiah)	Total Aset Tahun <i>i-1</i> (Rupiah)	<i>Growth Opportunity</i>
1	ASRI	18.709.870.126.000	16.924.366.954.000	0,095431083
2	BEST	4.631.315.439.422	3.652.993.439.542	0,211240632
3	BKSL	11.145.896.809.593	9.796.065.262.250	0,121105692
4	BSDE	36.022.148.489.646	28.134.725.397.393	0,218960374
5	DUTI	9.014.911.216.451	8.024.311.044.118	0,109884629
6	FMII	584.000.536.156	459.446.166.175	0,213277835
7	GPRA	1.574.174.572.164	1.517.576.344.888	0,035954225
8	KIJA	9.740.694.660.705	8.505.270.447.485	0,126831223
9	LAMI	640.519.368.000	631.395.724.000	0,014244134
10	LPCK	5.476.757.336.509	4.309.824.234.265	0,213070076
11	LPKR	41.326.558.178.049	37.761.220.693.695	0,086272306
12	MDLN	12.843.050.665.229	10.446.907.695.182	0,186571169
13	MTLA	3.620.742.578.000	3.250.717.743.000	0,102195842
14	MTSM	88.172.596.470	92.326.274.743	-0,047108494
15	NIRO	3.141.665.656.854	3.037.200.775.668	0,033251432
16	OMRE	819.722.919.219	815.388.709.481	0,005287408
17	RBMS	182.263.717.930	155.996.774.016	0,144115045
18	RODA	3.232.242.644.731	3.067.758.337.733	0,050888601

Lampiran 15. Data Leverage Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Sampel periode 2013

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

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Hutang (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Leverage
1	ASRI	9.096.297.873.000	14.428.082.567.000	0,630457847
2	BEST	883.452.694.685	3.360.272.281.414	0,262911044
3	BKSL	3.785.870.536.508	10.665.713.361.698	0,354957086
4	BSDE	9.156.861.204.571	22.572.159.491.478	0,405670588
5	DUTI	1.428.544.530.018	7.473.596.509.696	0,191145525
6	FMII	146.581.586.357	429.979.371.877	0,340903764
7	GPRA	531.728.700.484	1.332.646.538.409	0,39900205
8	KIJA	4.069.135.357.955	8.255.167.231.158	0,492919797
9	LAMI	253.450.327.000	612.074.767.000	0,414083933
10	LPCK	2.035.080.266.357	3.854.166.345.345	0,52802087
11	LPKR	17.122.789.125.041	31.300.362.430.266	0,547047631
12	MDLN	4.972.112.587.194	9.647.813.079.565	0,515361621
13	MTLA	1.069.728.862.000	2.834.484.171.000	0,377398072
14	MTSM	15.557.789.815	98.129.812.821	0,158542948
15	NIRO	1.104.718.377.867	2.955.009.137.912	0,373846011
16	OMRE	283.967.210.735	822.190.160.767	0,345378994
17	RBMS	31.163.379.030	158.997.539.543	0,195999128
18	RODA	1.029.740.133.555	2.750.856.730.771	0,374334338

Lampiran 16. Data Leverage Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sampel periode 2014

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

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Hutang (Rupiah)	Total Asset (Rupiah)	Leverage
1	ASRI	10.553.173.020.000	16.924.366.954.000	0,623549055
2	BEST	803.492.240.778	3.652.993.439.542	0,219954471
3	BKSL	3.585.237.676.023	9.796.065.262.250	0,365987525
4	BSDE	9.661.295.391.976	28.134.725.397.393	0,343393982
5	DUTI	1.775.893.448.385	8.024.311.044.118	0,221314134
6	FMII	173.624.705.728	459.446.166.175	0,377899999
7	GPRA	637.036.768.704	1.517.576.344.888	0,419772469
8	KIJA	3.843.434.033.668	8.505.270.447.485	0,451888515
9	LAMI	234.382.204.000	631.395.724.000	0,371212847
10	LPCK	1.638.364.646.380	4.309.824.234.265	0,380146511
11	LPKR	20.114.771.650.490	37.761.220.693.695	0,5326833
12	MDLN	5.115.802.013.637	10.446.907.695.182	0,48969534
13	MTLA	1.213.581.467.000	3.250.717.743.000	0,373327235
14	MTSM	10.849.759.286	92.326.274.743	0,117515402
15	NIRO	1.296.939.347.778	3.037.200.775.668	0,427017983
16	OMRE	170.058.944.880	815.388.709.481	0,20856181
17	RBMS	23.772.179.228	155.996.774.016	0,152388916
18	RODA	963.427.430.240	3.067.758.337.733	0,314049323

Lampiran 17. Data Leverage Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sampel periode 2015

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

(Marfuah dan Zulhilmi, 2014)

No	Kode	Total Hutang (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	Leverage
1	ASRI	12.107.460.464.000	18.709.870.126.000	0,647116222
2	BEST	1.589.160.166.683	4.631.315.439.422	0,343133649
3	BKSL	4.596.177.463.580	11.145.896.809.593	0,412364975
4	BSDE	13.925.458.006.310	36.022.148.489.646	0,38658044
5	DUTI	2.183.853.143.849	9.014.911.216.451	0,242248991
6	FMII	138.730.216.120	584.000.536.156	0,237551522
7	GPRA	626.943.804.650	1.574.174.572.164	0,398268283
8	KIJA	4.762.940.390.118	9.740.694.660.705	0,48897338
9	LAMI	88.980.263.000	640.519.368.000	0,138918926
10	LPCK	1.843.461.568.152	5.476.757.336.509	0,33659727
11	LPKR	22.409.793.619.707	41.326.558.178.049	0,542261311
12	MDLN	6.785.593.826.555	12.843.050.665.229	0,528347509
13	MTLA	1.407.525.853.000	3.620.742.578.000	0,388739553
14	MTSM	11.087.454.789	88.172.596.470	0,125747174
15	NIRO	383.188.798.702	3.141.665.656.854	0,121969949
16	OMRE	169.746.533.637	819.722.919.219	0,20707794
17	RBMS	14.045.789.092	182.263.717.930	0,077063001
18	RODA	724.267.889.718	3.232.242.644.731	0,224075965

**Lampiran 18. Data Days Inventory Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Sampel periode 2013**

$$Days\ Inventory = \frac{365}{Inventory\ Turnover}$$

$$Inventory\ Turnover = \frac{HPP}{Persediaan\ Rata-rata}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Persediaan Rata-rata (Rupiah)	Days Inventory (Hari)
1	ASRI	1.846.814.417.000	3.074.355.047.500	608
2	BEST	378.213.504.443	1.972.392.844.398	1903
3	BKSL	364.924.107.989	3.161.603.702.214	3162
4	BSDE	1.575.447.230.439	3.585.789.219.677	831
5	DUTI	440.948.927.285	1.526.835.302.189	1264
6	FMII	24.063.364.962	247.928.223.757	3761
7	GPRA	216.711.374.233	867.864.945.971	1462
8	KIJA	1.568.130.853.976	663.616.306.139	154
9	LAMI	44.802.559.000	254.814.496.000	2076
10	LPCK	585.190.934.219	2.224.646.278.731	1388
11	LPKR	3.619.571.510.440	12.199.459.465.734	1230
12	MDLN	431.500.667.656	740.575.359.264	626
13	MTLA	387.231.507.000	1.072.858.804.000	1011
14	MTSM	26.589.772.344	10.680.041.355	147
15	NIRO	145.358.389.324	1.637.661.061.846	4112
16	OMRE	118.975.171.133	252.948.247.214	776
17	RBMS	8.483.494.807	30.908.186.924	1330
18	RODA	345.079.033.468	873.618.395.865	924

**Lampiran 19. Data Days Inventory Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Sampel periode 2014**

$$Days\ Inventory = \frac{365}{Inventory\ Turnover}$$

$$Inventory\ Turnover = \frac{HPP}{Persediaan\ Rata-rata}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Persediaan Rata-rata (Rupiah)	Days Inventory (Hari)
1	ASRI	1.324.195.855.000	3.494.456.313.000	963
2	BEST	259.736.450.286	2.446.587.309.982	3438
3	BKSL	388.279.606.960	5.234.420.239.003	4921
4	BSDE	1.440.361.331.957	4.517.896.576.595	1145
5	DUTI	386.395.217.982	1.752.352.562.023	1655
6	FMII	17.011.122.016	261.035.885.846	953
7	GPRA	282.834.237.097	853.830.196.745	1102
8	KIJA	1.547.074.496.678	681.622.197.009	161
9	LAMI	45.944.811.000	245.758.016.500	1952
10	LPCK	735.380.351.408	2.695.845.714.561	1338
11	LPKR	6.257.664.110.188	15.223.522.450.792	888
12	MDLN	1.153.180.466.145	983.592.345.142	311
13	MTLA	469.266.563.000	1.270.125.489.000	988
14	MTSM	18.823.746.133	13.407.605.417	260
15	NIRO	155.746.740.156	1.586.169.581.066	3717
16	OMRE	122.705.248.928	258.908.555.770	770
17	RBMS	25.133.759.481	32.899.005.740	478
18	RODA	391.606.028.550	1.036.723.387.220	966

**Lampiran 20. Data Days Inventory Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Sampel periode 2015**

$$Days\ Inventory = \frac{365}{Inventory\ Turnover}$$

$$Inventory\ Turnover = \frac{HPP}{Persediaan\ Rata-rata}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Persediaan Rata-rata (Rupiah)	Days Inventory (Hari)
1	ASRI	727.637.014.000	4.650.837.858.000	2333
2	BEST	201.339.744.739	2.797.965.563.987	5072
3	BKSL	329.841.873.198	2.013.399.626.070	2228
4	BSDE	1.571.558.558.979	5.781.735.489.357	1343
5	DUTI	388.305.796.442	2.027.067.029.941	1905
6	FMII	40.200.877.108	275.054.644.826	2497
7	GPRA	182.844.123.923	940.414.512.698	1877
8	KIJA	1.751.385.033.732	674.142.533.246	140
9	LAMI	64.409.696.000	227.381.191.000	1289
10	LPCK	922.629.750.742	2.836.434.494.243	1122
11	LPKR	4.791.656.100.182	18.519.083.080.073	1411
12	MDLN	1.199.578.892.014	887.672.870.563	270
13	MTLA	428.731.938.000	1.529.647.416.500	1302
14	MTSM	20.394.033.700	14.098.271.795	252
15	NIRO	377.858.738.317	872.637.711.771	843
16	OMRE	125.727.788.603	265.639.445.047	771
17	RBMS	9.238.808.304	30.764.605.210	1215
18	RODA	359.277.847.130	1.299.199.591.491	1320

Lampiran 21. Data Days Receivable Perusahaan Property dan Real Estate Sampel periode 2013

$$Days\ Receivable = \frac{365}{Account\ Receivable\ Turnover}$$

$$Account\ Receivable\ Turnover = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Penjualan (Rupiah)	Piutang Usaha Rata-rata (Rupiah)	Days Receivable (Hari)
1	ASRI	3.684.239.761.000	45.705.781.500	5
2	BEST	1.323.915.722.978	44.479.298.221	12
3	BKSL	961.988.029.182	544.476.745.078	207
4	BSDE	5.741.264.172.193	70.196.243.886	4
5	DUTI	1.604.535.230.345	43.848.678.257	10
6	FMII	50.720.539.334	6.429.068.702	46
7	GPRA	518.770.543.344	172.273.219.443	121
8	KIJA	2.739.598.333.777	174.607.050.078	23
9	LAMI	123.722.737.000	4.420.305.000	13
10	LPCK	1.327.909.165.616	57.070.328.253	16
11	LPKR	6.666.214.436.739	683.024.336.744	37
12	MDLN	1.739.441.511.960	356.951.683.629	75
13	MTLA	854.973.964.000	123.125.796.000	53
14	MTSM	39.096.387.619	1.068.512.464	10
15	NIRO	263.489.864.662	15.324.231.467	21
16	OMRE	252.660.725.868	24.261.030.835	35
17	RBMS	20.544.931.500	10.538.974.002	187
18	RODA	640.032.612.090	101.357.866.075	58

Lampiran 22. Data Days Receivable Perusahaan Property dan Real Estate Sampel periode 2014

$$Days\ Receivable = \frac{365}{Account\ Receivable\ Turnover}$$

$$Account\ Receivable\ Turnover = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Penjualan (Rupiah)	Piutang Usaha Rata-rata (Rupiah)	Days Receivable (Hari)
1	ASRI	3.630.914.079.000	106.222.347.000	11
2	BEST	839.637.332.535	58.010.574.920	25
3	BKSL	712.472.394.627	605.306.957.636	310
4	BSDE	5.571.872.356.240	98.250.180.551	6
5	DUTI	1.543.419.395.688	52.390.933.638	12
6	FMII	44.485.466.213	4.701.753.083	39
7	GPRA	565.400.437.108	184.534.666.354	119
8	KIJA	2.799.065.226.163	261.332.234.239	34
9	LAMI	130.470.990.000	4.224.289.500	12
10	LPCK	1.792.367.641.870	62.998.765.325	13
11	LPKR	11.655.041.747.007	861.387.644.798	27
12	MDLN	2.725.007.238.904	392.688.846.811	53
13	MTLA	1.117.732.408.000	241.176.012.500	79
14	MTSM	20.978.438.075	499.225.022	9
15	NIRO	245.385.905.043	15.906.895.046	24
16	OMRE	247.295.677.198	19.658.134.264	29
17	RBMS	49.251.127.287	7.370.319.431	55
18	RODA	685.034.406.501	53.393.571.891	28

**Lampiran 23. Data Days Receivable Perusahaan Property dan Real Estate
Sampel periode 2015**

$$Days\ Receivable = \frac{365}{Account\ Receivable\ Turnover}$$

$$Account\ Receivable\ Turnover = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Usaha Rata-rata}}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Penjualan (Rupiah)	Piutang Usaha Rata-rata (Rupiah)	Days Receivable (Hari)
1	ASRI	2.783.700.318.000	124.875.742.000	16
2	BEST	686.980.990.156	70.551.274.381	37
3	BKSL	559.801.139.534	569.082.596.802	371
4	BSDE	6.209.574.072.348	125.248.510.283	7
5	DUTI	1.686.812.400.465	45.825.662.901	10
6	FMII	238.860.628.545	5.073.143.565	8
7	GPRA	416.124.379.635	190.823.649.438	167
8	KIJA	3.139.920.233.816	334.555.722.176	39
9	LAMI	255.927.315.000	4.427.071.000	6
10	LPCK	2.120.553.079.169	137.599.915.964	24
11	LPKR	8.910.177.991.351	1.192.725.568.769	49
12	MDLN	2.849.685.595.416	959.823.128.134	123
13	MTLA	1.089.217.674.000	274.450.958.000	92
14	MTSM	23.589.785.199	244.038.129	4
15	NIRO	505.050.683.830	19.766.620.307	14
16	OMRE	262.234.886.917	12.898.005.478	18
17	RBMS	16.970.149.091	6.330.639.350	136
18	RODA	1.055.922.632.197	150.687.793.337	52

**Lampiran 24. Data Days Payable Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Sampel periode 2013**

$$Days\ Payable = \frac{365}{Account\ Payable\ Turnover}$$

$$Account\ Payable\ Turnover = \frac{HPP}{Hutang\ Usaha\ Rata-rata}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Hutang Usaha Rata-rata (Rupiah)	Days Payable (Hari)
1	ASRI	1.846.814.417.000	100.173.098.000	20
2	BEST	378.213.504.443	37.953.852.406	37
3	BKSL	364.924.107.989	175.517.638.218	176
4	BSDE	1.575.447.230.439	136.697.859.030	32
5	DUTI	440.948.927.285	12.240.581.252	10
6	FMII	24.063.364.962	3.623.092.796	55
7	GPRA	216.711.374.233	40.443.296.506	68
8	KIJA	1.568.130.853.976	176.517.209.208	41
9	LAMI	44.802.559.000	8.689.785.500	71
10	LPCK	585.190.934.219	10.210.227	1
11	LPKR	3.619.571.510.440	486.724.722.535	49
12	MDLN	431.500.667.656	97.190.059.618	82
13	MTLA	387.231.507.000	65.476.453.500	62
14	MTSM	26.589.772.344	96.333.599	1
15	NIRO	145.358.389.324	23.274.326.969	58
16	OMRE	118.975.171.133	8.865.343.486	27
17	RBMS	8.483.494.807	2.647.901.585	114
18	RODA	345.079.033.468	22.706.417.086	24

**Lampiran 25. Data Days Payable Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Sampel periode 2014**

$$Days\ Payable = \frac{365}{Account\ Payable\ Turnover}$$

$$Account\ Payable\ Turnover = \frac{HPP}{Hutang\ Usaha\ Rata-rata}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Hutang Usaha Rata-rata (Rupiah)	Days Payable (Hari)
1	ASRI	1.324.195.855.000	162.838.086.000	45
2	BEST	259.736.450.286	59.126.884.562	83
3	BKSL	388.279.606.960	252.807.112.597	238
4	BSDE	1.440.361.331.957	126.884.863.752	32
5	DUTI	386.395.217.982	15.036.196.481	14
6	FMII	17.011.122.016	3.152.137.773	68
7	GPRA	282.834.237.097	95.301.372.071	123
8	KIJA	1.547.074.496.678	175.343.349.093	41
9	LAMI	45.944.811.000	8.100.666.000	64
10	LPCK	735.380.351.408	20.222.083.390	10
11	LPKR	6.257.664.110.188	396.441.066.536	23
12	MDLN	1.153.180.466.145	71.514.800.538	23
13	MTLA	469.266.563.000	66.449.268.500	52
14	MTSM	18.823.746.133	0	0
15	NIRO	155.746.740.156	34.670.496.347	81
16	OMRE	122.705.248.928	8.011.515.249	24
17	RBMS	25.133.759.481	2.365.088.960	34
18	RODA	391.606.028.550	14.584.549.730	14

**Lampiran 26. Data Days Payable Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Sampel periode 2015**

$$Days\ Payable = \frac{365}{Account\ Payable\ Turnover}$$

$$Account\ Payable\ Turnover = \frac{HPP}{Hutang\ Usaha\ Rata-rata}$$

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	HPP (Rupiah)	Hutang Usaha Rata-rata (Rupiah)	Days Payable (Hari)
1	ASRI	727.637.014.000	596.804.162.000	299
2	BEST	201.339.744.739	55.778.436.723	101
3	BKSL	329.841.873.198	214.171.753.323	237
4	BSDE	1.571.558.558.979	236.376.226.004	55
5	DUTI	388.305.796.442	22.227.790.133	21
6	FMII	40.200.877.108	3.379.637.897	31
7	GPRA	182.844.123.923	108.947.821.051	217
8	KIJA	1.751.385.033.732	204.617.364.219	43
9	LAMI	64.409.696.000	6.750.661.500	38
10	LPCK	922.629.750.742	59.896.865.363	24
11	LPKR	4.791.656.100.182	593.545.297.158	45
12	MDLN	1.199.578.892.014	68.331.763.206	21
13	MTLA	428.731.938.000	33.486.953.000	29
14	MTSM	20.394.033.700	0	0
15	NIRO	377.858.738.317	38.217.680.525	37
16	OMRE	125.727.788.603	6.529.604.578	19
17	RBMS	9.238.808.304	1.245.300.110	49
18	RODA	359.277.847.130	11.975.409.273	12

Lampiran 27. Data Cash Conversion Cycle Perusahaan Property dan Real Estate Sampel periode 2013

Cash Conversion Cyle = Days Inventory + Days Receivable – Days Payable

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Days Inventory (Hari)	Days Receivable (Hari)	Days Payable (Hari)	CCC (Hari)
1	ASRI	608	5	20	593
2	BEST	1903	12	37	1878
3	BKSL	3162	207	176	3193
4	BSDE	831	4	32	803
5	DUTI	1264	10	10	1264
6	FMII	3761	46	55	3752
7	GPRA	1462	121	68	1515
8	KIJA	154	23	41	136
9	LAMI	2076	13	71	2018
10	LPCK	1388	16	1	1403
11	LPKR	1230	37	49	1218
12	MDLN	626	75	82	619
13	MTLA	1011	53	62	1002
14	MTSM	147	10	1	156
15	NIRO	4112	21	58	4075
16	OMRE	776	35	27	784
17	RBMS	1330	187	114	1403
18	RODA	924	58	24	958

Lampiran 28. Data Cash Conversion Cycle Perusahaan Property dan Real Estate Sampel periode 2014

Cash Conversion Cyle = Days Inventory + Days Receivable – Days Payable

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Days Inventory (Hari)	Days Receivable (Hari)	Days Payable (Hari)	CCC (Hari)
1	ASRI	963	11	45	929
2	BEST	3438	25	83	3380
3	BKSL	4921	310	238	4993
4	BSDE	1145	6	32	1119
5	DUTI	1655	12	14	1653
6	FMII	5601	39	68	5572
7	GPRA	1102	119	123	1098
8	KIJA	161	34	41	154
9	LAMI	1952	12	64	1900
10	LPCK	1338	13	10	1341
11	LPKR	888	27	23	892
12	MDLN	311	53	23	341
13	MTLA	988	79	52	1015
14	MTSM	260	9	0	269
15	NIRO	3717	24	81	3660
16	OMRE	770	29	24	775
17	RBMS	478	55	34	499
18	RODA	966	28	14	980

Lampiran 29. Data Cash Conversion Cycle Perusahaan Property dan Real Estate Sampel periode 2015

Cash Conversion Cyle = Days Inventory + Days Receivable – Days Payable

(William dan Fauzi, 2013)

No	Kode	Days Inventory (Hari)	Days Receivable (Hari)	Days Payable (Hari)	CCC (Hari)
1	ASRI	2333	16	299	2050
2	BEST	5072	37	101	5008
3	BKSL	2228	371	237	2362
4	BSDE	1343	7	55	1295
5	DUTI	1905	10	21	1894
6	FMII	2497	8	31	2474
7	GPRA	1877	167	217	1827
8	KIJA	140	39	43	136
9	LAMI	1289	6	38	1257
10	LPCPK	1122	24	24	1122
11	LPKR	1411	49	45	1415
12	MDLN	270	123	21	372
13	MTLA	1302	92	29	1365
14	MTSM	252	4	0	256
15	NIRO	843	14	37	820
16	OMRE	771	18	19	770
17	RBMS	1215	136	49	1302
18	RODA	1320	52	12	1360

Lampiran 30. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CH	54	.0040	.9415	.158075	.1785636
CF	54	-.1077	.7631	.181451	.1645980
NWC	54	-.2005	.6807	.217383	.2360529
GO	54	-.0888	.5240	.116724	.1175556
LEV	54	.0771	.6471	.354546	.1419504
CCC	54	136	5572	1563.43	1282.582
Valid N (listwise)	54				

Lampiran 31. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12403332
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.090
	Negative	-.066
Test Statistic		.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 32. Hasil Uji Autokolerasi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CCC, LEV, NWC, GO, CF ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: CH

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.719 ^a	.518	.467	.1303334	1.886

a. Predictors: (Constant), CCC, LEV, NWC, GO, CF

b. Dependent Variable: CH

Lampiran 33. Tabel Durbin-Watson

N	k=5	
	Dl	Du
20	0,8943	1,8283
-	-	-
-	-	-
-	-	-
54	1,40693	1,72339

Lampiran 34. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance
1	(Constant)	.388	.079		4.925	.000	
	CF	.224	.126	.207	1.775	.082	.742
	NWC	.043	.078	.056	.544	.589	.939
	GO	-.274	.168	-.180	-1.624	.111	.818
	LEV	-.526	.146	-.418	-3.590	.001	.742
	CCC	-3.908E-5	.000	-.281	-2.586	.013	.853
							1.172

a. Dependent Variable: CH

Lampiran 35. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CCC, LEV, NWC, GO, CF ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: ABS_RES

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.568 ^a	.322	.252	.07472

a. Predictors: (Constant), CCC, LEV, NWC, GO, CF

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	.127	5	.025	4.566	.002 ^b
	.268	48	.006		
	.395	53			

a. Dependent Variable: ABS_RES

b. Predictors: (Constant), CCC, LEV, NWC, GO, CF

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.138	.045	3.056	.004
	CF	.145	.072		
	NWC	.003	.045		
	GO	-.171	.097		
	LEV	-.105	.084		
	CCC	-1.251E-5	.000		

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 36. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CCC, LEV, NWC, GO, CF ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: CH

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.719 ^a	.518	.467	.1303334

a. Predictors: (Constant), CCC, LEV, NWC, GO, CF

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.875	5	.175	10.297	.000 ^b
Residual	.815	48	.017		
Total	1.690	53			

a. Dependent Variable: CH

b. Predictors: (Constant), CCC, LEV, NWC, GO, CF

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.388	.079		4.925	.000
CF	.224	.126	.207	1.775	.082
NWC	.043	.078	.056	.544	.589
GO	-.274	.168	-.180	-1.624	.111
LEV	-.526	.146	-.418	-3.590	.001
CCC	-3.908E-5	.000	-.281	-2.586	.013

a. Dependent Variable: CH

Lampiran 37. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.875	5	.175	10.297	.000 ^b
Residual	.815	48	.017		
Total	1.690	53			

a. Dependent Variable: CH

b. Predictors: (Constant), CCC, LEV, NWC, GO, CF

Lampiran 38. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.719 ^a	.518	.467	.1303334

a. Predictors: (Constant), CCC, LEV, NWC, GO, CF