

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 1017 - 1030

## DETERMINAN CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE TERDAFTAR DI BEI

**Mohamad Ali, Anita Nopiyanti, Dwi Jaya Kirana**

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

a\_mohamad24@yahoo.co.id

*Abstrack* - This research is a quantitative study that aims to determine the effect of net working capital, leverage, and cash flow on cash holding. In this study using the Packing Order Theory and Population in this study only took on companies in the Property and real estate sector that were listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period 2016 to 2018. This study used the Purposive Sampling technique which means the selection of sample criteria was in accordance with we want so we can get a sample of 130 research data. The hypothesis in this study was tested by Multiple Linear Regression Analysis techniques with a Significance level of 5%. The results obtained from this study are net working capital, leverage, and cash flow have a significant positive effect on cash holding.

**Keywords** : cash holding, net working capital, leverage, and cash flow

**Abstrak** - Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui Pengaruh net working capital, leverage, and cash flow terhadap cash holding. Pada penelitian ini menggunakan Packing Order Theory dan Populasi pada penelitian ini hanya mengambil pada perusahaan di sektor Property and real estate yang terdaptar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 hingga 2018. Penelitian ini menggunakan teknik Purposive Sampling yang artinya pemilihan kriteria sampelnya sesuai dengan yang kita inginkan sehingga memperoleh sampel sebanyak 130 data penelitian. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan teknik Analisis Regresi Linear Berganda dengan taraf Signifikansi sebesar 5%. Hasil yang diperoleh dari Penelitian ini ialah net working capital, leverage, and cash flow berpengaruh signifikan Positif terhadap cash holding.

**Kata Kunci** : cash holding, net working capital, leverage, and cash flow

### PENDAHULUAN

Cash adalah aset likuid dimana penting pada perusahaan karena aset ini dapat dengan cepat di cairkan dalam bentuk uang tunai. Cash holding adalah kas yang ada diperusahaan yang bisa digunakan pada saat operasional perusahaan berlangsung contohnya ialah pembelian persediaan agar setiap operaional perusahaan bisa berjalan dengan lancar, untuk bayar utang perusahaan, dan biaya-biaya lainnya. Cash holding ini kas yang ada pada perusahaan dan bank yang dapat dengan cepat dicairkan kedalam bentuk uang tunai. Pentingnya penentuan jumlah cash holding dalam

perusahaan secara keseluruhan dicerminkan dalam pandangan bisnis bahwa “*cash is king*”. Pandangan bisnis disuatu perusahaan menyatakan, bahwa akun kas pada perusahaan sangat penting karena bisa dipergunakan untuk memenuhi kegiatan yang ada diperusahaan contohnya bisa dengan membelikan aset untuk keberlangsungan perusahaan dan pembayaran lainnya yang tidak bisa kita sangka-sangka (Senjaya dan Yadnyana, 2016).

Berdasarkan yang telah diteliti oleh Ferreira dan Vilela (2004), memiliki *cash holding* pada organisasi sangat penting karena terdapat memberikan manfaat. Yang pertama, *cash holding* bisa terhindara dari menurunnya keadaan ekonomi yang berlangsung diperusahaan sebelum terjadi penurunan yang disebabkan oleh ketidakstabilan ekonomi. Yang dimana *cash holding* ini bisa kita jadikan sebagai dana pengganti untuk menghindari perusahaan tersebut pada likuiditasnya. Kedua, *cash holding* bisa dijadikan sebagai dana investasi agar perusahaan bisa lebih cukup baik sebab *cash holding* termasuk diantara akun kas yang merupakan sumber dana internal artinya mengeluarkan uang tersebut tidak perlu mengeluarkan kewajiban lagi seperti dana yang dari luar perusahaan.

Perusahaan yang baik diantaranya ialah perusahaan yang mempunyai nilai likuiditas yang optimal yaitu, perusahaan yang dapat melunasi utang jangka pendek dan menjadikan *investor* semakin tertarik dalam menginvestasikan sebagian dana atau hartanya ke perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Aset yang sangat mudah dicairkan kedalam uang tunai dan mudah dipakai untuk operasional perusahaan sehari-hari yaitu kas. Sehingga, akun kas termasuk kedalam kategori aset lancar dimiliki perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Hal inilah yang membuat keberadaan kas menjadi aset yang penting di perusahaan. Perusahaan mempunyai dana kas yang nominalnya cukup besar bisa memperoleh banyak keuntungan diantaranya keuntungan yang berasal dari potongan aset (*trade discount*), tingkat kredit suatu perusahaan dapat terjaga (*credit rating*), dan bisa untuk menutupi biaya yang tidak terlihat atau secara mendadak (*unexpected expenses*) (Stefany dan Ekadjaja, 2019).

Banyak perusahaan Indonesia yang tidak memikirkan hal penting terkait menyimpan uang tunai dalam nominal yang cukup besar, sehingga banyak perusahaan yang mempunyai permasalahan dalam kebangkrutan yang disebabkan terjadinya likuiditas. Seperti yang bisa kita lihat pada kasus PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY), PT Trinita Menara Serpong, dan perusahaan Trinita Land. Sehingga, dengan adanya fenomena tersebut penelitian memiliki ketertarikan untuk melakukan suatu penelitian yang mengenai pengaruh *net working capital, leverage, and cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan *property and real estate*.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Pecking Order Theory*

Pertama kali *Pecking Order Theory* dikenali oleh Donaldson (1961), sedangkan dikembangkannya *Pecking Order Theory* ini oleh Myers (1984). Teori ini lebih senang menggunakan dana dari dalam perusahaan (*internal financing*), namun ketika dana dari

internal tidak mencukupi baru melakukan pendanaan dari luar (*external financing*). Pendanaan dari luar pun perusahaan akan menerbitkan sekuritas terlebih dahulu karena aman untuk dilanjutkan dengan penerbitan utang jangka panjang, selanjutnya penerbitan sekuritas berkarateristik opsi, dan yang terakhir adalah penerbitan saham yang dapat memberikan keuntungan kedepannya bagi perusahaan.

Jinkar (2013), *pecking order theory* dalam menentukan pendanaan operasional perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan ada 3 yaitu:

1. Pendanaan dari internal perusahaan
2. Pendanaan eksternal perusahaan seperti utang
3. Pendanaan dari hasil penerbitan saham atau ekuitas baru

### ***Cash Holding***

Akun kas dan setara kas merupakan kelompok aset lancar yang dimiliki perusahaan sebagai akun untuk transaksi atas aktivitas perusahaan. Ketersediaan akun kas dan setara kas di perusahaan ini supaya dapat memperbaiki perusahaan dalam hal kelangsungan hidup bisnis yang dijalankannya. Yakni dengan cara mengelola kas seoptimal mungkin. Sebab, bila perusahaan tidak dapat mengelola kas dengan baik maka aktivitas disuatu perusahaan pun akan mengalami penurunan yang dapat mengakibatkan likuiditas pada perusahaan tersebut (Liadi dan Suryanawa, 2018).

### ***Net Working Capital***

*Net working capital* pada kali ini ialah investasi yang menanamkan modalnya dalam wujud aset lancar dan juga dapat dipergunakan dalam mendanai kegiatan operasi perusahaan. Ross et al. (2015) menjelaskan jika modal kerja bersih merupakan akun-akun yang ada di aset lancar dan utang lancar yang bisa memberikan nilai positif pada modal kerja disaat jumlah aset lancar melebihi daripada jumlah utang lancar. Menurut Sulindawati, Erni, dan Purnamawati (2017, hlm. 16), suatu selisih antara aset lancar dengan utang lancarnya dapat disebut sebagai *net working capital*. Dimana, sumber dari aset lancar tersebut dapat dari utang jangka panjang ataupun dari pemilik perusahaan itu sendiri. Sehingga, dikatakan bahwasannya dengan adanya modal kerja bersih mengisyaratkan bahwa adanya modal kerja juga bermakna terdapatnya akun aset lancar melebihi utang lancar.

### ***Leverage***

*Leverage* ialah dimana kemampuan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dari utang yang telah dilakukannya. Semakin tinggi nilai rasio *leverage* maka tinggi pula jumlah utang (dana *eksternal*) yang ada diperusahaan dan dapat memunculkan

biaya bunga yang besar. Semakin besar nilai *leverage*, yang artinya utang perusahaan lebih besar dibandingkan aset perusahaan, maka beban pajak perusahaan akan menjadi kecil (Ardianti, 2019).

### **Cash Flow**

*Cash flow* adalah aktivitas operasi perusahaan baik kas yang masuk ataupun keluar agar tetap eksistensi dimasa yang akan datang dan dapat menjadikan kelangsungan hidup bagi perusahaan. Jika kas bersih bernilai positif, maka kas masuk lebih banyak dibandingkan kas keluarnya. Sedangkan kas bersih bernilai negatif, maka kas masuk lebih kecil dibandingkan kas keluarnya. Hasil dari arus kas ini berdampak pada kas milik perusahaan, jika nilai dari arus kas bersih positif, maka saldo kas yang ada diperusahaan akan bertambah. Sebaliknya jika nilai dari arus kas bersih berada pada nilai yang negatif, maka saldo kas yang ada diperusahaan akan berkurang (Liadi dan Suryanawa, 2018).

### **Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding**

Menurut penelitian Simanjuntak dan Wahyudi (2017) modal kerja bersih bisa dibilang sebagai pengganti kas karena kemudahannya dalam mengubah kedalam uang tunai. Penelitian Borici dan Kruja (2016) berpendapat bahwa “peningkatan modal kerja bersih menyebabkan saldo kas lebih tinggi oleh karena itu perusahaan yang sangat likuid cenderung memiliki saldo kas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kurang likuid.”

H1: *Net working capital* berpengaruh positif pada *cash holding* perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Cash Holding**

Menurut penelitian Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019) tingginya utang perusahaan akan mengakibatkan pula tingginya kas yang dipegang perusahaan, kas tersebut akan diperoleh untuk menghindari dari risiko kebangkrutan dan krisis keuangan. Yang diakibatkan tidak dapat membayar utangnya. Penelitian Amalia, Arfan, dan Saputra (2018) menyatakan bahwa “keuangan yang tinggi menunjukkan kemudahan akses ke modal pasar, sehingga perusahaan dapat menahan sejumlah besar uang tunai. Ini berarti tingkat keuangan *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan jumlah *cash holding*. Tingkat keuangan yang tinggi *leverage* dapat menyebabkan *cash holding* lebih tinggi yang dilakukan oleh manajemen.”

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

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

Menurut penelitian dari Borici dan Kruja (2016) tingginya nilai arus kas akan mengakibatkan tinggi juga nilai *cash holdingnya*, pernyataannya diperkuat oleh *pecking order*

*theory*, yang menunjukkan untuk pembiayaan investasinya terlebih dahulu dengan laba ditahan dan kemudian dengan penambahan utang jika biayanya masih kurang. Penelitian Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019) yang menyatakan bahwa “perusahaan memiliki arus kas masuk dalam jumlah besar cenderung memiliki cadangan kas lebih besar dan sebagian besar arus kas dicadangkan sebagai uang tunai untuk digunakan sebagai sumber likuiditas yang siap di kemudian hari.”

H3: *Cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

## METODOLOGI PENELITIAN

### Populasi, Sampel, dan Metode

Sugiyono mengatakan bahwasannya populasi itu menjadi sebuah keterkaitan dengan sampel, populasi lebih terfokuskan kepada ruang lingkup yang lebih besar yaitu data yang secara umum yang belum kita kerucutkan atau lebih terfokuskan kepada inti yang penelitian akan gunakan datanya. Populasi diambil secara umum lalu akan menjadi bagian yang nantinya digunakan untuk sampel. Dalam penelitian ini populasi yang diambil ialah perusahaan *property and real estate*.

Bagian dalam sebuah populasi ada namanya sampel. Yang dimana sampel ini artinya data penelitian sudah terfokuskan kepada ruang lingkup yang lebih kecil sesuai dengan kriteria yang telah dibuat sebelumnya. Yang dijadikan kriteria dalam penelitian ini:

1. Perusahaan yang tercatatkan namanya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018.
2. Perusahaan yang dalam laporan keuangannya tercatatkan mata uang rupiah.
3. Penelitian mendapatkan data dari laporan keuangan perusahaan yang lengkap dari tahun ketahun selama periode 2016-2018.

Metode yang digunakan oleh penelitian ini ialah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dikarenakan variabel yang penelitian pergunakan lebih dari satu variabel.

### DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

#### Pengukuran *Net Working Capital*

Dalam penelitian ini *net working capital* menggunakan perhitungan yang dilakukan oleh Afif dan Prasetyono (2016). Penggunaan perhitungan tersebut dipilih dikarenakan modal kerja bersih diperoleh dari akun kas dan setara kas dibagi jumlah keseluruhan asetnya yang telah dikurangi akun kas dan setara kas guna menunjukkan pengukuran agar bisa dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.

$$NWC = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

#### Pengukuran *Leverage*

Penelitian kali ini perhitungan *leveragenya* yang dilakukan oleh (Gill dan Shah, 2012).

Penggunaan perhitungan tersebut dipilih dikarenakan *leverage* diperoleh dari seluruh utang dikurang dengan seluruh aset dan dibagi aset yang telah dikurangi akun kas dan setara kas guna menunjukkan pengukuran agar bisa dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.

$$\text{Lev} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

### **Pengukuran Cash Flow**

Penelitian ini perhitungan *Cash Flow*nya menggunakan perhitungan Gill dan Shah (2012) serta Ratnasari (2015). Penggunaan perhitungan tersebut dipilih dikarenakan arus kas diperoleh dari laba setelah pajak ditambah depresiasi dibagi dengan seluruh aset yang telah dikurangi akun kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan guna menunjukkan pengukuran yang bisa dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.

$$\text{CF} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak} + \text{Depresiasi}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

## **HASIL PENELITIAN**

### **Uji Normalitas**

**Tabel 1. Uji statistik normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		130
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-20,2731312
	Std. Deviation	55,84241668
Most Extreme Differences	Absolute	,046
	Positive	,046
	Negative	-,033
Test Statistic		,046
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : hasil output IBM SPSS 24, 2020

Berdasarkan tabel tersebut, diketahui bahwa nilai Asymp. Sig.(2-tailed) lebih besar dari nilai signifikan 0,05 dengan nilai 0,2 > 0,05. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi atau persyaratan normalitas dalam model regresi sudah terpenuhi.

### **Uji Koefisien Determinasi (R Square)**

**Tabel 2. R square**

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,583 <sup>a</sup>	,340	,324	49,67309	1,262

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Sumber : hasil output IBM SPSS 24, 2020

Berdasarkan hasil dari Tabel 2., dapat disimpulkan bahwa nilai Adjusted R Square dalam penelitian ini adalah 0,324 atau sebesar 32,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *cash holding* dapat dijelaskan oleh variabel *net working capital, leverage, and cash flow* sebesar 32,4% dari 100%. Sedangkan sisanya sebesar 67,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Variabel tersebut diantaranya adalah *capital expenditure, firm size*, dan masih banyak yang lainnya.

### Uji Parsial t (Uji t)

Tabel 3. Uji t Statistik

Model		Coefficients <sup>a</sup>		Beta	T	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error			
1	(Constant)	-5,129	11,244		-,456	,649
	X1	,052	,018	,215	2,958	,004
	X2	,070	,020	,261	3,566	,001
	X3	,332	,054	,448	6,132	,000

a. Dependent Variable: Y

Sumber : hasil output IBM SPSS 24, 2020

Keterangan:

X1 = *Net Working Capital*

X2 = *Leverage*

X3 = *Cash Flow*

#### 1. *Net Working Capital*

Didasarkan pada hasil Uji statistik t, diketahui t hitung *Net Working Capital* > t tabel dengan nilai 2,958 > 1,979, maka ada pengaruh positif antara variabel *net working capital* dengan variabel *cash holding* yang artinya hipotesis pertama (H1) diterima dan nilai sig 0,004 < probabilitas 0,05, maka ada pengaruh antara variabel *net working capital* dengan variabel *cash holding* yang artinya hipotesis pertama (H1) diterima.

## 2. *Leverage*

Didasarkan pada hasil Uji statistik t, diketahui t hitung *Leverage* > t tabel dengan nilai  $3,566 > 1,979$ , maka ada pengaruh positif antara variabel *leverage* dengan variabel *cash holding* yang artinya hipotesis kedua (H2) diterima dan nilai sig  $0,001 < \text{probabilitas } 0,05$ , maka ada pengaruh antara variabel *leverage* dengan variabel *cash holding* yang artinya hipotesis kedua (H2) diterima.

## 3. *Cash Flow*

Didasarkan pada hasil Uji statistik t, diketahui t hitung *Cash Flow* > t tabel dengan nilai  $6,132 > 1,979$ , maka ada pengaruh positif antara variabel *cash flow* dengan variabel *cash holding* yang artinya hipotesis ketiga (H3) diterima dan nilai sig  $0,000 < \text{probabilitas } 0,05$ , maka ada pengaruh antara variabel *cash flow* dengan variabel *cash holding* yang artinya hipotesis ketiga (H3) diterima.

## PEMBAHASAN

### **Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding**

Berdasarkan dari hasil uji t menunjukkan bahwa *net working capital* memiliki koefisien regresi sebesar 0,052 dan nilai signifikansi sebesar 0,004 hasil ini lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan nilai sebesar 0,05. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis sebelumnya diterima.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Borici dan Kruja (2016) dan Simanjuntak dan Wahyudi (2017) yang menyatakan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berbeda dengan penelitian Ali, Ullah, dan Ullah (2016), Guizani (2017), dan Najema dan Rusdayanti (2019) yang menyatakan *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Artinya, hasil dari penelitian ini pada perusahaan *property and real estate* yang ada di Indonesia memiliki pengaruh *net working capital* pada *cash holding*. Ketika nilai *net working capital* pada perusahaan semakin tinggi maka tinggi juga nilai *cash holding* yang dimiliki perusahaan.

Sesuai dengan pernyataan dari penelitian Simanjuntak dan Wahyudi (2017) yang bunyinya “modal kerja bersih dapat dipakai sebagai pengganti kas karena kemudahannya dalam merubah bentuknya kedalam kas.” Pada saat perusahaan memerlukannya. Penelitian Borici dan Kruja (2016) berpendapat bahwa “peningkatan modal kerja bersih menyebabkan



saldo kas lebih tinggi oleh karena itu perusahaan yang sangat likuid cenderung memiliki saldo kas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kurang likuid.”

*Net working capital* merupakan modal kerja bersih yang dimiliki oleh perusahaan. *Net working capital* ini salah satu aset yang dapat menggantikan peran kas perusahaan karena kemudahannya dalam mencairkan kedalam bentuk kas. *Net working capital* diukur dengan aset lancar dikurangi utang lancar dibagi dengan total aset yang telah dikurangi kas dan setara kas. Semakin tinggi nilai modal kerja bersih yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula kas yang dipegang perusahaan, karena selisih dari aset lancar dan utang lancar dapat mempengaruhi nilai kas yang dimiliki perusahaan. Jika selisihnya positif maka kas yang dimiliki perusahaan akan bertambah dan sebaliknya.

### **Pengaruh Leverage terhadap Cash Holding**

Berdasarkan dari hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,07 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 hasil ini lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan nilai sebesar 0,05. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis sebelumnya diterima.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amalia, Arfan, dan Saputra (2018) dan Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali, Ullah, dan Ullah (2016), Najema dan Rusdayanti (2019), Arfan, Basri, Handayani, Shabri, Fahlevi, dan Dianah (2017), Guizani (2017), dan Tayem (2017) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif.

Artinya, hasil dari penelitian ini pada perusahaan *property and real estate* yang ada di Indonesia memiliki pengaruh *leverage* pada *cash holding*. Ketika nilai *leverage* pada perusahaan semakin tinggi maka tinggi juga nilai *cash holding* yang dimiliki perusahaan.

Sesuai dengan pernyataan dari penelitian Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019) yang bunyinya “semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula kas yang dipegang oleh perusahaan, kas tersebut akan digunakan untuk menghindari perusahaan dari risiko kebangkrutan dan krisis keuangan.” Yang diakibatkan tidak dapat membayar utangnya. Penelitian Amalia, Arfan, dan Saputra (2018) menyatakan bahwa “keuangan yang tinggi menunjukkan kemudahan akses ke modal pasar, sehingga perusahaan dapat menahan sejumlah besar uang tunai. Ini berarti tingkat keuangan *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan jumlah *cash holding*. Tingkat keuangan yang tinggi *leverage* dapat menyebabkan *cash holding* lebih tinggi yang dilakukan oleh manajemen.”

Karena perusahaan *property and real estate* memiliki nilai *leverage* maka perusahaan memiliki total utang yang tinggi sehingga kebutuhan operasional perusahaan yang dibiayai oleh utang akan semakin naik, sehingga penggunaan pada kas perusahaan semakin berkurang.

Berkurangnya penggunaan kas pada perusahaan tersebut akan membuat kas yang dipegang perusahaan akan semakin meningkat. Utang yang naik disebabkan karena perusahaan *property and real estate* membeli bahan baku untuk produk perusahaan secara kredit, sehingga perusahaan dapat meminimalkan penggunaan kas. Dengan begitu, kas yang dipegang perusahaan akan bertambah sehingga kas yang dipegang perusahaan *property and real estate* dalam jumlah besar tersebut digunakan sebagai untuk dana cadangan apabila terjadinya *financial distress*, selain itu kas yang dipegang dalam jumlah besar tersebut digunakan perusahaan untuk berinvestasi agar mendapatkan dana eksternal yang mana sesuai dengan pernyataan dari (Ozkan dan Ozkan, 2004).

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam membiayai aset oleh utang yang dimiliki. Aset yang dimaksud pada penelitian ini yaitu tanah dan bangunan karena penelitian ini hanya fokus pada perusahaan *property and real estate*. *Leverage* diukur dengan total utang dibagi dengan total aset yang telah dikurangi kas dan setara kas. Semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula kas yang dipegang perusahaan, kas tersebut akan digunakan untuk menghindari perusahaan dari risiko kebangkrutan. Yang diakibatkan karena tidak kemampuan membayar utang.

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

Berdasarkan dari hasil uji t menunjukkan bahwa *cash flow* memiliki koefisien regresi sebesar 0,332 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 hasil ini etdari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis sebelumnya diterima.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Borici dan Kruja (2016), Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019), Afif dan Prasetyo, (2016) serta Ratnasari (2015) yang menyatakan *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berbeda dengan hasil penelitian dari Liadi dan Suryanawa (2018), Sari dan Prabowo (2019), Najema dan Rusdayanti (2019), Guizani (2017), dan Tayem (2017) yang menyatakan *cash flow* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Artinya, hasil dari penelitian ini pada perusahaan *property and real estate* yang ada di Indonesia memiliki pengaruh *cash flow* pada *cash holding*. Ketika nilai *cash flow* pada perusahaan semakin tinggi maka tinggi juga nilai *cash holding* yang dimiliki perusahaan.

Sesuai dengan pernyataan penelitian dari Borici dan Kruja (2016) yang bunyinya “Semakin tinggi arus kas maka tinggi juga *cash holding* perusahaan, pernyataan ini diperkuat dengan *pecking order theory*, yang menunjukkan bahwa perusahaan membiayai investasi terlebih dahulu dengan laba ditahan dan kemudian dengan penambahan utang jika biayanya masih kurang.” Penelitian Siddiqua, Rehman, dan Hussain (2019) yang menyatakan bahwa “perusahaan memiliki arus kas masuk dalam jumlah besar cenderung memiliki cadangan kas lebih besar dan sebagian besar arus kas dicadangkan sebagai uang tunai untuk digunakan sebagai sumber likuiditas yang siap di kemudian hari.”

Menurut Ratnasari (2015) perusahaan *property and real estate* mengasumsikan, bahwa ketika perusahaan membeli bahan baku secara kredit maka perusahaan akan mendapatkan nilai arus kas yang keluar kecil sehingga kas yang ada di perusahaan akan semakin besar. *Cash flow* ini menggambarkan seberapa baik perputaran arus kas baik diterima maupun dikeluarkan oleh perusahaan di periode sekarang untuk periode dimasa depan. Karena *cash flow* yang di dapat positif, maka kebutuhan dana dimasa depan akan tinggi karena perusahaan harus menjaga kasnya dari operasional yang artinya semakin tinggi *cash flow* maka semakin tinggi juga kas yang ada di perusahaan.

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dapat memegang kas dalam jumlah yang besar ketika perusahaan memiliki nilai *cash flow* yang besar. Dengan nilai *cash flow* perusahaan yang besar dapat diperkirakan perusahaan mampu menahan kasnya dalam jumlah yang besar karena perusahaan lebih sering menggunakan dana melalui internal dibandingkan dengan dana melalui eksternal. Ketika operasional *cash flow* perusahaan tinggi, maka perusahaan akan menggunakannya untuk membiayai proyek baru yang dapat menguntungkan, membayar hutang-hutang, membayar dividen, dan terakhir untuk mengumpulkan kas. Dengan demikian, tingginya nilai *cash flow* berdampak pada peningkatan nilai *cash holding* di perusahaan. (Afif dan Prasetion, 2016)

*Cash flow* merupakan jumlah kas masuk dan keluar yang dimiliki perusahaan karena kegiatan operasional perusahaan. *Cash flow* diukur dari laba setelah pajak ditambah depresiasi dibagi total aset yang telah dikurangi kas dan setara kas. Saat perusahaan menghasilkan kas masuk lebih besar dari kas keluar, dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami keuntungan atau laba sehingga perusahaan semakin tidak bergantung pada pihak luar dalam penerbitan utang dikarenakan ketika kas masuk tinggi maka akan bertambah juga kas yang dimiliki oleh perusahaan.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *leverage*, and *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Setelah dilakukan analisis dan pembahasan yang hasilnya telah diuraikan secara lengkap pada bab-bab sebelumnya dengan pengujian hipotesis tentang variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *net working capital* bernilai positif sebesar 0,052 dengan probabilitas sebesar 0,004. Nilai signifikan lebih kecil dari toleransi kesalahan ( $0,004 < 0,05$ ). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan menghadapi berkurangnya sumber pendanaan dari pihak eksternal, meningkatnya biaya modal yang dapat mengakibatkan tingginya nilai *cash holding* perusahaan.

2. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *leverage* bernilai positif sebesar 0,07 dengan probabilitas sebesar 0,001. Nilai signifikan lebih kecil dari toleransi kesalahan ( $0,001 < 0,05$ ). Penelitian ini juga membuktikan bahwa, jika utang perusahaan tinggi dan nilai kas pada perusahaan tinggi maka nilai *leverage* akan positif dan sebaliknya. Yang dimana jika di masukan kedalam rumus untuk mencari *leverage* ialah utang perusahaan di bagi dengan aset perusahaan yang telah dikurangi kas dan setara kas artinya jika utang besar dan kasnya besar, maka pembagian utangnya akan lebih kecil yang dapat mengakibatkan nilai *leverage* akan meningkat, serta utang yang terdapat pada perusahaan dapat membiayai aset-aset perusahaan sehingga perusahaan dapat berjalan dengan lancar.
3. *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi *net working capital* bernilai positif sebesar 0,332 dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikan lebih kecil dari toleransi kesalahan ( $0,000 < 0,05$ ). Penelitian ini juga membuktikan bahwa, jika perputaran kas dan nilai kas pada perusahaan tinggi maka nilai *cash flow* akan positif dan sebaliknya. Yang artinya, kas yang ada diperusahaan akan meningkat dan nilai *cash holding* pun akan meningkat. Jika perputaran arus kasnya baik, maka nilainya akan baik dan sebaliknya. *Cash flow* yang bernilai positif dananya dapat dialokasikan untuk bayar utang perusahaan atau pun pembayaran dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afif, S., & Prasetyono. (2016). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(4), 1–11.
- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). *Determinants of Corporate Cash Holdings: “A Case of Textile Sector in Pakistan.” SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2728200>
- Amalia, C. I., Arfan, M., & Saputra, M. (2018). *The Effect of Financial Leverage and Capital Expenditure to Cash Holding of Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(5), 311–318. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v8-i5/4103>
- Ardianti, P. N. H. (2019). Profitabilitas, *Leverage*, dan Komite Audit Pada *Tax Avoidance*. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(2019), 2020–2040. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i03.p13>
- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., Shabri, M., Fahlevi, H., & Dianah, A. (2017). *Determinants of*

*cash holding of listed manufacturing companies in the Indonesian stock exchange. DLSU Business and Economics Review, 26(2), 1–12.*

- Bareksa. (2018). ELTY raih laba Rp. 3,11 triliun di Q1-2018, kok bisa?. Diakses 08 Juni 2018, dari <https://www.bareksa.com/id/text/2018/06/08/elty-raih-laba-rp311-triliun-di-q118-kok-bisa/19506/news>
- Borici, A., & Kruja, A. (2016). *Determinants of Firms's Cash Holding Evidence From Shkodra Region, Albania. International Journal of Economics, Commerce and Management, IV(4), 41–52.*
- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). *The determinants of corporate cash holdings levels: evidence from selected South African retail firms. Investment Management and Financial Innovations, 14(2), 79–93.* [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2\).2017.08](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2).2017.08)
- CNBC. (2019). Trinita Land IPO, tawar harga saham Rp. 200 - Rp. 250 Miliar. Diakses 13 Desember 2019, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191213175635-17-123002/trinita-land-ipo-tawar-harga-saham-rp-200--rp-250-unit>
- Donaldson, G. (1961). *Corporate debt capacity; a study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity.* Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). *Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries. European Financial Management, 10(2), 295–319.* <https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00251.x>
- Gill, A., & Shah, C. (2012). *Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. International Journal of Economics and Finance, 4(1), 70–79.* <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Guizani, M. (2017). *The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. Borsa Istanbul Review, 17(3), 133–143.* <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.05.003>
- Jinkar, R. T. (2013). *Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Mini Economica, 42, 129–146.*
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. E-Jurnal Akuntansi, 24, 1474.* <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i02.p24>
- Myers, S. C. (1984). *The Capital Structure Puzzle. The Journal of Finance, 39(3), 575.*

*Determinan Cash Holding Pada Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar Di Bei*

<https://doi.org/10.2307/2327916>

- Najema, & Rusdayanti, A. (2019). Analisis Pengaruh *Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market To Book Value Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holdings* Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 16–26.
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). *Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market. Journal of Business Economics and Finance*, 1(2), 45–58.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). *Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. Journal of Banking & Finance*, 28(9), 2103–2134. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2003.08.003>
- Ratnasari, M. (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*. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ross, S. A., Westerfield, R., Jaffe, J. F., Lim, J. Y., Tan, R., & Wong, H. (2015). *Corporate finance*. McGraw-Hill Education (Asia).
- Senjaya, S. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(8), 2549–2578.
- Siddiqua, G. A., ur Rehman, A., & Hussain, S. (2019). Asymmetric targeting of corporate cash holdings and financial constraints in Pakistani firms. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(1), 76–97. <https://doi.org/10.1108/JABES-07-2018-0056>
- Simanjuntak, S. F., & Wahyudi, A. S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a), 25–31. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Stefany, & Ekadjaja, A. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 610–618.
- Sugiyono, D. (2008). Metode penelitian bisnis. In *Bandung: Pusat Bahasa Depdiknas*.
- Tayem, G. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*, 8(1), 143–154. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v8n1p143>