

ANALISIS CASH HOLDING BERBASIS KEKUATAN KAS DAN MODAL KERJA BERSIH

AnggitaWindi Astuti¹, Gendro Wiyono², Mujino³

¹Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
Yogyakarta

✉ Email: anggitawindi.a@gmail.com

²Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
Yogyakarta

✉ Email: gw1@doctor.com

³Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
Yogyakarta

✉ Email: mujino@ustjogja.ac.id

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas, siklus konversi kas, dan modal kerja bersih terhadap cash holding baik secara parsial maupun simultan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Sampel yang digunakan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda dengan tingkat signifikan dan pengujian hipotesis menggunakan uji F dan uji t. Dari hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap cash holding. Variabel siklus konversi tunai memiliki efek negatif yang signifikan pada memegang uang tunai. Variabel modal kerja bersih memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kepemilikan kas. Sementara variabel simultan dari arus kas, siklus konversi tunai, dan modal kerja bersih mempengaruhi kas memegang perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

Kata kunci: Kekuatan Kas, Siklus Konversi Tunai, Modal Kerja Bersih Dan *Cash Holding*

This study aims to determine the effect of cash flow, cash conversion cycle, and net working capital on cash holding both partially and simultaneously. The population used in this study were 21 food and beverages sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. The sample used uses the purposive sampling method. The data analysis technique used is the method of multiple regression analysis with a significant level and hypothesis testing using the F test and t test. From the results of the study, it can be concluded that cash flow has no effect on cash holding. Cash conversion cycle variable has a significant negative effect on cash holding. The variable net working capital has a significant positive effect on cash holding. While simultaneous variables of cash flow, cash conversion cycle, and net working capital affect the cash holding of food and beverages sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period.

Keywords: *Cash flow, cash conversion cycle, net working capital and cash holding*

© 2017 JBTI. All rights reserved

Article history : Received 2019-11-18; Revised 2019-11-23; Accepted 2019-11-29

1. PENDAHULUAN

Perusahaan *food and beverages* merupakan salah satu perusahaan yang terus tumbuh melihat makanan dan minuman yang berperan penting dalam memenuhi kebutuhan pokok manusia menjadi alasan utama pertumbuhan perusahaan *food and beverages*. Perkembangan perusahaan *food and beverages* juga ditunjang dengan adanya peningkatan pemanfaatan teknologi terkini sebagai akibat implementasi industri 4.0. Industri *food and beverages* memiliki prospek kedepan cukup bagus melihat pangsa pasarnya yang besar dan produknya dibutuhkan masyarakat. Menurut Rahmawati (2013) menyatakan bahwa dengan adanya prospek yang bagus, para investor pun tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan *food and beverages*. Kementerian Perindustrian (Kemenperin) dalam (www.antaranews.com) mencatat sepanjang tahun 2018 industri makanan dan minuman dapat tumbuh hingga 7,91% bahkan melampaui pertumbuhan ekonomi nasional pada angka 5,17%. Industri makanan dan minuman juga menjadai salah satu sektor yang mendorong peningkatan nilai investasi nasional dimana tahun 2018 menyumbang hingga Rp 56,60 triliun.

Peningkatan nilai investasi nasional membuat banyak investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di sektor ini. Salah satu hal penunjang pertumbuhan investasi nasional perusahaan *food and beverages* tentunya tidak lepas dari analisis fundamental sebagai dasar penilaian perusahaan. Investor tentunya memperhatikan likuiditas perusahaan sebagai dasar utama dalam pertimbangan pengambilan keputusan. Menurut Rahmawati (2013), likuiditas berkaitan dengan kemampuan sebuah perusahaan untuk melunasi kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Dikatakan juga bahwa terdapat beberapa aktiva yang termasuk dalam aktiva likuid karena bisa digunakan dengan mudah atau secara langsung untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan, yaitu kas dan setara kas (surat-surat berharga) (Rahmawati, 2013).

Ketersediaan kas dalam suatu perusahaan harus diperhatikan karena dengan adanya kas dapat membantu perusahaan dalam menunjang kelangsungan bisnis yang dijalankan. Perusahaan harus dapat mengelola ketersediaan kas dengan baik agar sesuai dengan kebutuhan perusahaan, karena apabila kas yang digunakan tidak optimal mengakibatkan aktivitas perusahaan tidak dapat dijalankan dengan baik. Oleh sebab itu, menjadi perhatian bagi kalangan eksekutif, analis, maupun investor terhadap penahanan kas (*cash holding*) untuk mengatur (*manage*) jumlah kas yang ideal bagi perusahaan (William & Fauzi, 2013). Dalam menentukan *cash holding* dapat dipengaruhi oleh kekuatan kas dan modal kerja bersih. Kekuatan kas dapat dilihat dari *cash flow* dan *cash conversion cycle*.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *cash holding* yang pertama adalah *cash flow* atau arus kas. Diperkirakan adanya hubungan yang positif antara *cash flow* dan *cash holding*. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika *cash flow* yang dimiliki tinggi (Bates et al, 2009) dalam (Prasentianto, 2014). Temuan tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2013) yang menemukan bahwa *cash flow* tidak memberikan pengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *cash holding* adalah *cash conversion cycle* atau siklus konversi kas. Berdasarkan teori *packing order theory* semakin lama siklus konversi kas, maka semakin besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku dan sebaliknya (Wulandari and Setiawan, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Wenny (2017) dan Senjaya & Yadnyana (2016), justru menemukan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *cash holding* adalah *net working capital* atau modal kerja bersih. Menurut Anjum & Malik (2013) dalam Suherman (2017) menjelaskan bahwa peningkatan modal kerja bersih mengarah pada saldo kas yang lebih tinggi karena perusahaan yang likuid cenderung memiliki saldo kas yang lebih tinggi begitupun sebaliknya. Penemuan yang menjelaskan adanya pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Bigelli & Sánchez-Vidal (2012) dan Islam

(2012) dalam Rahmawati (2013) menemukan tidak adanya pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.

Penelitian tentang *cash holding* merupakan suatu hal yang menarik untuk diteliti, karena penelitian yang dilakukan menemukan hasil yang bervariasi dan tidak konsisten sehingga menarik untuk dianalisis dan dikaji kembali. Penelitian tentang *cash holding* juga masih perlu dilakukan karena melihat pentingnya menentukan tingkat *cash holding* secara tepat bagi perusahaan agar terhindar dari risiko likuidasi dan mengurangi risiko kemungkinan terjadinya *financial distress*.

2. KAJIAN TEORI

Cash Holding

Cash holding merupakan salah satu cara perusahaan untuk mengelola kas (Cahyati, Suhendro and Masitoh, 2017). Menurut Ogundipe (2012) dalam Wulandari & Setiawan (2019), *cash holding* adalah sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan yang dengan mudah dapat dikonversikan menjadi uang tunai.

Apabila kas yang dimiliki perusahaan telah tercukupi dan tidak kelebihan maka dapat mengindikasikan perusahaan tersebut likuid. *Cash holding* memberikan solusi perusahaan dalam hal likuiditas sehingga perusahaan mampu membayar kewajiban tepat waktu di saat kondisi tidak baik. Menurut Prasentianto (2014), *pecking order theory* adalah apabila biaya pembiayaan meningkat dapat memicu adanya informasi asimetrik, dimana manajemen memiliki informasi lebih luas tentang prospek investasi, risiko, dan nilai perusahaan daripada pemodal publik dengan begitu manajemen bisa menentukan sumber pembiayaan yang lebih murah. *Pecking order theory* menganggap bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal tetapi kas memiliki peran sebagai penopang antara kebutuhan investasi dengan laba ditahan.

Cash Flow

Cash flow merupakan jumlah kas masuk dan keluar perusahaan disebabkan adanya kegiatan operasional perusahaan (Wenny, 2017). Kaitannya dengan *cash holding*, yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan adalah kas, besar kecilnya kas dalam perusahaan tergantung pada seberapa besar aliran kas (*cash flow*) yang ada di perusahaan (Rahmawati, 2013). Menurut Wenny (2017) apabila *cash flow* masuk lebih besar dari *cash flow* keluar, menunjukkan *cash flow* bersih positif dan sebaliknya, apabila *cash flow* masuk lebih kecil dari *cash flow* keluar, menyebabkan adanya *cash flow* bersih negatif. *Cash flow* bersih positif atau berlimpah artinya perusahaan tidak bergantung dengan pihak eksternal sehingga menyebabkan meningkatnya jumlah kas yang dipegang perusahaan, dan sebaliknya, *cash flow* bersih negatif menyebabkan turunnya jumlah kas perusahaan.

Cash Conversion Cycle

Menurut Prasentianto (2014), *cash conversion cycle* merupakan seberapa lama waktu perusahaan dalam menghasilkan waktunya, dimulai dari membayar biaya untuk mendapatkan persediaan hingga menerima kas dari konsumen atas pembayaran produk jadi. Keterkaitan antara harus diperhatikannya likuiditas perusahaan dan membayar kewajiban kepada kreditur merupakan suatu hal yang dapat mempengaruhi siklus konversi kas (Wiyono, 2017). Marfuah & Zuhilmi (2015) mengatakan bahwa secara teori, perusahaan yang baik maka akan memiliki siklus konversi kas yang pendek, dan sebaliknya, memerlukan modal yang banyak disaat siklus konversi kas lebih panjang.

Net Working Capital

Net working capital merupakan substitusi dari *cash holding* (Opler et al.) dalam (Bigelli and Sánchez-Vidal, 2012). Modal kerja bersih sebagai kekuatan internal untuk menjalankan kegiatan bisnis yang meliputi kegiatan rutin perusahaan dan membayar kewajiban yang jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki modal kerja negatif maka akan membuat cadangan kas. Menurut

Sapitri (2016), dengan kondisi perusahaan yang memiliki modal kerja negatif atau biasa disebut *defisit* modal kerja, maka disinyalir perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas.

Hipotesis

Pengaruh Cash Flow Terhadap Cash Holding

Pecking order theory mengemukakan bahwa perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki *cash flow* tinggi Bates et al. (2009) dalam (Prasentianto, 2014). Perusahaan yang memiliki *cash flow* tinggi diperkirakan menahan kas dalam jumlah besar sebagai akibat dari kecenderungan perusahaan menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal.

Penelitian terdahulu telah dibuktikan oleh Wenny (2017), Prasentianto (2014), Bigelli & Sánchez-Vidal (2012) dan Wijaya & Bangun (2019) yang mengemukakan bahwa adanya pengaruh signifikan positif antara *cash flow* terhadap *cash holding*. Hal tersebut melandasi hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H1: *Cash Flow* berpengaruh signifikan positif terhadap *Cash Holding*.

Pengaruh Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding

Cash conversion cycle merupakan waktu perusahaan dalam menghasilkan produk, atas pembayaran biaya untuk mendapatkan persediaan hingga menerima kas dari konsumen dalam bentuk pembayaran atas produk jadi. Berdasarkan *packing order theory* semakin lama siklus konversi kas, maka semakin besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku dan sebaliknya.

Menurut Sapitri (2016), perusahaan dengan siklus konversi kas lama akan menahan kas lebih banyak. Penelitian terdahulu telah dibuktikan oleh William & Fauzi (2013), Sapitri (2016), Marfuah & Zuhilmi (2015) serta Wulandari & Setiawan (2019) mengemukakan bahwa adanya pengaruh signifikan negatif antara *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*. Hal tersebut dijadikan landasan dalam hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

H2: *Cash Conversion Cycle* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Cash Holding*.

Pengaruh Net Working Capital Terhadap Cash Holding

Net working capital atau modal kerja bersih merupakan hasil pengurangan antara aktivalancar dengan utang lancar. Menurut Anjum & Malik (2013) dalam Suherman (2017) menjelaskan bahwa peningkatan modal kerja bersih mengarah pada saldo kas yang lebih tinggi karena perusahaan yang likuid cenderung memegang kas yang lebih tinggi begitupun sebaliknya. Kas adalah bagian dari *net working capital* menciptakan suatu hubungan dimana pada saat kas meningkat maka *net working capital* juga akan meningkat.

Penelitian terdahulu telah dibuktikan oleh William dan Syarief Fauzi (2013), Jinkar (2013), Sapitri (2016), Marfuah & Zuhilmi (2015), Suherman (2017), Wenny (2017) serta Wulandari & Setiawan (2019) mengemukakan bahwa adanya pengaruh signifikan positif antara *net working capital* terhadap *cash holding*. Hal tersebut dijadikan landasan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H3: *Net working capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Pengaruh Cash Flow, Cash Conversion Cycle dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasentianto (2014) mengemukakan adanya pengaruh dari *cash flow* terhadap *cash holding*, dimana tingginya *cash flow* berdampak pada meningkatnya *cash holding* perusahaan.

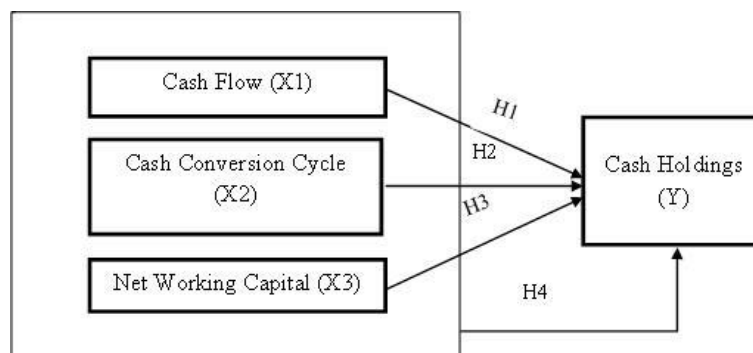
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sapitri (2016) mengemukakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*. Penelitian Bigelli & Sánchez-Vidal (2012) menemukan

hasil yang sama adanya pengaruh antara *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*, dimana perusahaan dengan *cash conversion cycle* yang lama cenderung menahan kas yang besar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017) dan Wenny (2017) mengemukakan bahwa *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*, dimana *net working capital* dapat dijadikan substitusi dari *cash holding* perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut membuktikan bahwa adanya hubungan antara *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle* dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*. Oleh karena itu hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: *Cash flow*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* berpengaruh secara simultan terhadap *cash holding*

Kerangka Pikir



Gambar 1 Kerangka Pikir
Sumber: Puput Sapitri (2016)

3. METODE PENELITIAN

Penelitian adalah jenis penelitian kuantitatif yang termasuk dalam penelitian penjelasan (*explanatory research*) yaitu penelitian yang bertujuan menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis (Singarimbun dan Efendi) dalam (Rahmawati, 2013). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga total sampel yang telah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan peneliti sehingga diperoleh 55 sampel. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi yang sumbernya dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Definisi Operasional

Cash Holding (Y)

Variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding*. Rumus untuk menghitung *cash holding* menggunakan pengukuran yang telah dilakukan oleh Suherman (2017) dan Ogundipe et al (2012) adalah :

$$\text{Cash Holding (Y)} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}} \times 100\% = \dots \%$$

Cash Flow (X1)

Pengukuran untuk menentukan besaran *Cash Flow* mengacu pada penelitian Ferreira dan Vilela (2004) dan Ozkan (2004) dalam Suherman (2017) menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Cash Flow (X1)} = \frac{\text{Profit before tax} + \text{Depreciation}}{\text{Total Aset}} \times 100\% = \dots \%$$

Cash Conversion Cycle (X2)

Pengukuran untuk menentukan besaran *Cash Flow* mengacu pada penelitian Wenny (2017) dan William & Fauzi (2013) menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{CCC (X2)} = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable} \\ = \dots \text{ hari}$$

Dimana:

$$\text{Days Inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{HPP} / 365} = \dots \text{ hari}$$

$$\text{Days Receivable} = \frac{365}{\text{Account Receivable Turnover}} = \dots \text{ hari}$$

$$\text{Days Payabel} = \frac{365}{\text{Account Payable Turnover}} = \dots \text{ hari}$$

$$\text{Account Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang usaha rata-rata}} = \dots \text{ kali}$$

$$\text{Account Receivable Turnover} = \frac{\text{HPP}}{\text{Utang usaha rata-rata}} = \dots \text{ kali}$$

Net Working Capital (X3)

Rumus untuk menentukan besarnya *net working capital* menggunakan rasio *net working capital to assets ratio* yang mengikuti pengukuran Marfuah & Zulhilmi (2015), Sapitri (2016) dan William & Fauzi (2013) adalah:

$$\text{Net Working Capital (X3)} = \frac{\text{Current assets} - \text{Current liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 100\% = \dots \%$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CFL	44	0,01	0,67	0,116	0,118
CCC	44	0,28	16626,47	4443,549	3797,002
NWC	44	0,00	0,20	0,063	0,063
CHD	44	0,00	0,09	0,024	0,027
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Data olahan SPSS.20, 2019

Pada tabel 1 tersebut dapat diketahui hasil analisis sebagai berikut:

a. Variabel *Cash Flow* (X1)

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui nilai minimum variabel *cash flow* (CFL) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 adalah sebesar 0,01; nilai maksimum 0,67; nilai rata-rata sebesar 0,116, dan nilai standar deviasi sebesar 0,118. Nilai rata rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi $0,116 < 0,118$, berarti sebaran data yang dimiliki *cash flow* tidak baik.

b. Variabel *Cash Conversion Cycle* (X2)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan hasil bahwa variabel *cash conversion cycle* (CCC) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 memiliki nilai minimum 0,28; nilai maksimum 16626,47; nilai rata-rata sebesar 4443,549; dan nilai standar deviasi sebesar 3797,002. Nilai rata rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi $4443,549 > 3797,002$, berarti sebaran data yang dimiliki *cash conversion cycle* baik.

c. Variabel *Net Working Capital* (X3)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan variabel *net working capital* (NWC) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 memiliki nilai minimum 0,00; nilai maksimum 0,20; nilai rata-rata sebesar 0,063; dan nilai standar deviasi sebesar 0,063. Nilai rata rata (*mean*) sama dengan nilai dari standar deviasi $0,063 = 0,063$, berarti sebaran data yang dimiliki *net working capital* baik.

d. Variabel *Cash Holding* (Y)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan variabel *cash holding* (CHD) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 memiliki nilai minimum 0,00; nilai maksimum 0,09; nilai rata-rata sebesar 0,024; dan nilai standar deviasi sebesar 0,027. Nilai rata rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi $0,024 < 0,027$, berarti *cash holding* memiliki sebaran data yang tidak baik.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *cash flow* (CFL), *cash conversion cycle* (CCC) dan *net working capital* (NWC) terhadap *cash holding* (CHD) perusahaan *food and beverages*. Berikut ini hasil uji analisis regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji regresi Berganda

Model		B	t	Sig.
1	(Constant)	0,028	3,668	0,001
	CFL	-0,019	-0,570	0,572
	CCC	-2,224	-2,235	0,031
	NWC	0,130	2,060	0,046
a. Dependent Variable: CHD				

Sumber: Data olahan SPSS.20, 2019

Berdasarkan tabel 2, dapat dituliskan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{CHD} = 0,028 - 0,019\text{CFL} - 2,224\text{CCC} + 0,130\text{NWC} + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan bahwa:

- Konstanta sebesar -0,028 yang menunjukkan bahwa apabila variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata *cash holding* perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* periode 2014 sampai dengan 2018 sebesar -2,8 persen.
- Cash flow* (CFL) mempunyai koefisien dengan arah negatif sebesar 0,019. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain dalam keadaan konstan, maka kenaikan CFL sebesar 1 persen akan menurunkan *cash holding* sebesar -1,9 persen.
- Cash conversion cycle* (CCC) mempunyai koefisien dengan arah negatif sebesar 0,224. Menunjukkan apabila variabel lain dalam keadaan konstan, maka kenaikan CCC sebesar 1 persen akan menurunkan *cash holding* sebesar -22,4 persen.

- d. *Net working capital* (NWC) mempunyai koefisien dengan arah positif sebesar 0,130. Menunjukkan apabila variabel lain konstan, maka kenaikan NWC sebesar 1 persen akan menaikkan *cash holding* sebesar 13 persen.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat disajikan dalam tabel 3 berikut ini:

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas *One Sample Kolmogorof-Smirnov Test*

	<i>Unstandardized Residual</i>	Keterangan
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,394	Normal
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber: Data olahan SPSS.20, 2019

Berdasarkan tabel 3, hasil uji normalitas *One Sample Kolmogorof-Smirnov Z* dilakukan setelah melakukan beberapa data (trimming) sehingga nilainya menjadi 0,899 dan nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,394 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.* lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 sehingga data residual dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>		
1	(Constant)			
	CFL	0,906	1,104	Tidak terjadi Multikolinearitas
	CCC	0,987	1,014	Tidak terjadi Multikolinearitas
	NWC	0,895	1,117	Tidak terjadi Multikolinearitas
a. Dependent Variable: CHD				

Sumber: Data olahan SPSS.20, 2019

Tabel 4 menunjukkan seluruh variabel independen dengan *VIF* kurang dari 5 dan *tolerance* lebih dari 0,1, dapat dikatakan tidak adanya keterkaitan antara satu variabel independen dengan variabel independen lainnya. Disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,286
a. Median	

Sumber: Data olahan SPSS.20, 2019

Berdasarkan tabel 5 ditunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,286. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikan yaitu 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi

korelasi yang antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi atau tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas dalam penelitian ini dapat ditunjukkan dengan tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Heterokedastisitas

			<i>Unstandardized Residual</i>	Keterangan
<i>Spearman's Rho</i>	CFL	<i>Sig. (2-tailed)</i>	0,529	Tidak Terdapat Heterokedastisitas
	CCC	<i>Sig. (2-tailed)</i>	0,879	Tidak Terdapat Heterokedastisitas
	NWC	<i>Sig. (2-tailed)</i>	0,925	Tidak Terdapat Heterokedastisitas

Sumber: Data olahan SPSS.20, 2019

Berdasarkan tabel 6 di atas, melalui uji *Spearman's Rho* dapat diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada penelitian ini.

Uji t

Berikut hasil uji t yang dapat ditunjukkan oleh tabel 7:

Tabel 7 Hasil Uji t

Model		B	t	<i>Sig.</i>
1	<i>(Constant)</i>	0,028	3,668	0,001
	CFL	-0,019	-0,570	0,572
	CCC	-2,224	-2,235	0,031
	NWC	0,130	2,060	0,046

a. Dependent Variable: CHD

Sumber: Data olahan SPSS.20, 2019

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui menguji pengaruh *cash flow*, *cash conversion cycle*, *net working capital* terhadap *cash holding*. Hasil pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai β sebesar -0,019 sehingga memiliki pengaruh *cash flow* adalah berlawanan arah terhadap *cash holding*. Memiliki t hitung sebesar -0,570 dengan probabilitas sebesar 0,572. Hasil ini menunjukkan tidak adanya pengaruh antara *cash flow* terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Melihat hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis awal yang diajukan yaitu *cash flow* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Kesimpulannya hipotesis pertama **ditolak** karena **tidak terbukti**.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai β sebesar -2,224 menunjukkan pengaruh *cash conversion cycle* berlawanan arah terhadap *cash holding*. Memiliki t hitung sebesar -2,235 serta nilai probabilitas sebesar 0,031. Hasil ini menunjukkan adanya pengaruh negatif antara *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hasil tersebut sejalan dengan hipotesis awal yang diajukan yaitu *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Kesimpulannya hipotesis kedua **diterima** karena **terbukti**.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai β sebesar 0,130 sehingga pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* adalah searah. Mempunyai t hitung sebesar 2,060 serta nilai probabilitas sebesar 0,046. Hasil ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara *net working capital*

terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hasil ini sejalan dengan hipotesis awal yang diajukan yaitu *net working capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Kesimpulannya hipotesis ketiga **diterima** karena **terbukti**.

Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini dapat ditunjukkan dengan tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,455 ^a	0,207	0,148	0,02462
a. Predictors: (Constant), NWC, CCC, CFL				
b. Dependent Variable: CHD				

Sumber: Data olahan SPSS.20, 2019

Tabel 9 menunjukkan bahwa penelitian ini memiliki nilai *R Square* sebesar 0,207. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai $0,207 > 1$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *cash flow*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* memberikan informasi cukup besar yang digunakan dalam memprediksi variasi variabel dependen yaitu *cash holding*. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh *cash flow*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* sebesar 20,7% sedangkan sisanya sebesar 79,3% dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji F

Hasil pengujian statistik F pada penelitian ini dapat ditunjukkan pada tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	F	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	0,006	3	0,002	3,482	0,024 ^b
	<i>Residual</i>	0,024	40	0,001		
	Total	0,031	43			
a. Dependent Variable: CHD						
b. Predictors: (Constant), NWC, CCC, CFL						

Sumber: Data olahan SPSS.20, 2019

Tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,024 < 0,05$ yang berarti sesuai dengan dasar pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka akan diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa *cash flow*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding*. Maka hipotesis keempat terbukti. Hipotesis *cash flow*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding* diterima karena terbukti.

Pembahasan

Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Cash flow mempunyai koefisien regresi sebesar -0,019 dengan probabilitas sebesar 0,572 serta mempunyai nilai t hitung sebesar -0,570. Hasil ini menunjukkan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh atau tidak signifikan terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sehingga hipotesis awal ditolak. Hasil yang tidak sejalan dengan hipotesis awal dan *pecking order theory*, hal ini disebabkan perusahaan yang biasanya memiliki *sister company* atau anak perusahaan memberikan kemudahan dalam memperoleh pendanaan eksternal (*leverage*) (Jinkar, 2013). Hal tersebut menyebabkan pendanaan internal tidak terlalu berpengaruh terhadap perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages*.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017) dan Jinkar (2013) mengemukakan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pengaruh Cash Conversion Cycle terhadap Cash Holding

Cash conversion cycle mempunyai koefisien regresi sebesar -2,224 dengan probabilitas sebesar 0,031 serta mempunyai nilai t hitung sebesar -2,235. Hasil ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sehingga hipotesis awal diterima. Hasil tersebut dapat disebabkan perputaran kas dari siklus konversi kas akan mempengaruhi saldo kas pada waktu tertentu. Waktu yang lebih pendek dalam proses perputaran kas mengakibatkan semakin cepat *cash turnover* yang dihasilkannya, dan sebaliknya.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian William & Fauzi (2013), Sapitri (2016), Marfuah & Zulhilmi (2015) serta Wulandari & Setiawan (2019) yang menemukan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding

Net working capital mempunyai koefisien regresi sebesar 0,130 dengan probabilitas sebesar 0,046 serta mempunyai nilai t hitung sebesar 2,060. Hasil ini membuktikan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sehingga hipotesis awal diterima. Hal tersebut dapat disebabkan kas merupakan bagian dari *net working capital* sehingga pada saat kas meningkat, *net working capital* juga meningkat. Selain itu, aset lancar selain kas tidak dapat menjadi substitusi bagi kas di setiap saat. Pada beberapa kondisi khusus (sebagai contoh pada saat krisis), aktiva lancar tidak dapat diubah menjadi kas dengan mudah.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh William & Fauzi (2013), Suherman (2017), Sapitri (2016), Wenny (2017), Jinkar (2013) dan Marfuah & Zulhilmi (2015) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif *net working capital* yang signifikan terhadap *cash holding*.

Pengaruh Cash Flow, Cash Conversion Cycle dan Net Working Capital secara simultan berpengaruh terhadap Cash Holding

Variabel *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *net working capital* mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,024 < 0,05$ yang berarti sesuai dengan dasar pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis awal akan diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle* dan *Net Working Capital* secara simultan berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Maka hipotesis keempat diterima karena terbukti.

Selain itu penelitian ini memiliki nilai *R Square* sebesar $0,207 > 1$. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh *cash flow*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* sebesar 20,7% sedangkan sisanya sebesar 79,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. KESIMPULAN

Setelah adanya analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh peneliti, maka dapat ditarik kesimpulan dari setiap pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. *Cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding* dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,019 dan signifikan sebesar 0,572 yang berarti tingkat signifikan lebih dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan semakin tinggi atau semakin rendah *cash flow* tidak berdampak pada *cash holding*.
2. *Cash conversion cycle* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,224 dengan signifikan sebesar 0,031 yang berarti tingkat signifikan kurang dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin panjang *cash conversion cycle* akan berdampak pada jumlah kas yang cenderung kecil.
3. *Net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,130 dengan signifikan sebesar 0,046 yang berarti tingkat signifikan kurang dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *net working capital* akan berdampak semakin tinggi jumlah kas yang dipegang.
4. *Cash flow*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *cash holding* dengan nilai signifikan sebesar 0,024 yang berarti tingkat signifikan kurang dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *cash flow*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *cash holding*.

6. SARAN

Berdasarkan hasil dan analisa penelitian serta adanya keterbatasan penelitian di atas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

- a. Bagi Perusahaan
Bagi perusahaan diharapkan dapat mengelola jumlah *cash holding* agar dapat membiayai kegiatan perusahaan dengan baik dan mengindikasikan likuiditas perusahaan serta dengan mengelola *cash holding* perusahaan diharapkan dapat digunakan sebagai investasi untuk masa depan.
- b. Bagi Investor
Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa secara parsial *cash conversion cycle* dan *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* sedangkan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Bagi para investor melihat hal tersebut disarankan untuk memperhatikan faktor *cash conversion cycle* dan *net working capital* agar pada masa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan serta sebagai alat pengambilan keputusan.
- c. Bagi Peneliti Selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian, memperbanyak jumlah sampel serta tahun pengamatan yang lebih panjang untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh. Selain itu peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan memperbanyak faktor lain yang mempengaruhi *cash holding* selain *cash flow* karena sudah terbukti dalam penelitian ini bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

DAFTAR PUSTAKA

- Bigelli, M., & Sánchez-Vidal, J. (2012). Cash Holdings In Private Firms. *Journal Of Banking And Finance*, 36(1), 26–35. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.06.004>
- Cahyati, E. N., Suhendro, & Masitoh, E. (2017). *Pengaruh Net Working Capital, Leverage Dan Agresivitas Pajak Terhadap Cash Holding*. (10).
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor- Faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Penelitian*, 1–19.

- Marfuah, M., & Zulhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 5(1), 32. <https://doi.org/10.12928/Optimum.V5i1.7819>
- Prasentianto, H. (2014). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)*.
- Rahmawati, Z. A. (2013). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Cash Holding Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. 1–15.
- Sapitri, P. (2016). *Pengaruh Net Working Capital, Board Size, Growth Opportunity Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)*.
- 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*, 8, 2549–2578.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Xxi(3), 336–349.
- Wenny, S. M. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015 (Pengujian Teori Trade-Off)*.
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, I(2), 495–504.
- William, & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2), 72–90.
- Wiyono, G. (2017). Efektifitas manajemen Siklus Konversi Kas Perusahaan Sektor Aneka Usaha Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(4), 451–471. <https://doi.org/10.24034/J25485024.Y2017.V1.I4.2728>
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1259–1274.
- Antaraneews.com. “Industri Manufaktur Konsisten Memberikan Kontribusi Paling Besar Terhadap Nilai Ekspor”. <https://www.antaraneews.com/berita/800067/industri-makanan-dan-minuman-jadi-sektor-andalan#mobile-src>. 2019