

# **PENGARUH *CASH CONVERSION CYCLE, NET WORKING CAPITAL* TERHADAP *CASH HOLDING*** **(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang** **Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia** **Periode 2015-2019)**

Juardi, Sari Mujiani, Nita Silfianah, Sukarni Novita Sari.  
juardi703@gmail.com

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of cash conversion cycle, net working capital on cash holding on manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampel used in this study is a company listed on the Indonesia. The research period was the period of 2015-2019. The sampel of this study was obtained used a purposive-sampling method where 35 companies met the criteria. This research used secondary data and was analyzed using SPSS 26. The data analysis method used in this research was multiple linear regression analysis. The result showed that cash conversion cycle have a negative and significant on cash holding and net working capital have a positive and significant on cash holding. The ability of independent variables to explain the dependent variable is 40,5% and 59,5% was explained by other variables outside of this study.*

**Keywords :** *Cash Conversion Cycle, Net Working Capital, Cash Holding.*

## **INTRODUCTION**

Di era industry 4,0 kompetisi usaha semakin ketat dimana semua perusahaan dapat mengakses informasi secara global melalui internet. Untuk itu perusahaan berlomba lomba untuk memperbarui system, infrastruktur serta tatakelola pengelolaan yang baik, termasuk dalam pengelolaan kas yang dimiliki perusahaan (Kusumawati, Ts dan Nurlaela, 2020). Kas merupakan aset yang paling likuid dan memiliki peranan penting setiap perusahaan. Kas perusahaan digunakan untuk menjalankan oprasional perusahaan (Simanjuntak dan Wahyudi, 2017).

Menurut Gill dan Shah (2012) dalam Simanjuntak dan Wahyudi (2017) *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan atau tersedia untuk investasi dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan pada investor. Memiliki *cash holding* dapat memberikan berbagai macam keuntungan bagi perusahaan seperti *cash holding* dapat bertindak sebagai dana cadangan dalam menghindari kebangkrutan akibat kondisi ekonomi yang tidak menentu. Namun, memegang kas berlebihan juga memiliki sisi negatif, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan (Abbas, Eksandy dan Mulyadi, 2020).

Menurut Keynes (1936) dalam Saputri dan Kuswardono (2019), terdapat tigamotif perusahaan memiliki *cash holding* yaitu, *transaction motive*, *precaution motive*, dan *speculation motive*. *Transaction motive* merupakan kebutuhan memegang kas agar dapat melakukan pembayaran-pembayaran dalam transaksi. *Precaution motive* adalah kebutuhan memegang kas dengan tujuan untuk melindungi perusahaan dari keadaan darurat atau untuk berjaga-jaga. *Speculation motive* adalah kebutuhan memegang kas dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari kesempatan investasi yang muncul tak terduga.



Perusahaan akan meningkatkan *cash holding*-nya untuk meminimalkan risiko terjadinya kesulitan keuangan, kebangkrutan, dan ancaman *default* (Nurul Husna dan Haryanto, 2019). Kasus yang pernah terjadi di Indonesia yaitu adanya perusahaan yang masih salah dalam melakukan penghitungan tingkat *cash holding*. Dilansir dari berita [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com) yang direlease 09 July 2019, posisi kas dan setara kas PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk per tanggal 26 Juni 2018 belum bisa membayar bunga surat hutang obligasi dan suku, jatuh tempo pada tanggal 19 Juli 2018. Oleh sebab itu menyebabkan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk tidak dapat melakukan pembayaran bunga obligasi dan sukuk ijarah. Namun sebelumnya juga, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk juga tidak dapat membayar utang bunga Obligasi TPS Food I/2013 dan fee ijarah atas Sukuk Ijarah TPS Food I 2013 berjumlah 46,12 miliar rupiah, yang seharusnya jatuh tempo tanggal 5 Juli 2018.

Beberapa penelitian terkait *cash holding* sudah banyak penelitian yang dilakukan sebelumnya. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* adalah *cash conversion cycle*. *Cash conversion cycle* (siklus konversi kas) menunjukkan seberapa cepat perusahaan menghasilkan produknya, dari membayar biaya persediaan hingga mengumpulkan kas dari konsumen dalam bentuk pembayaran atas produk jadi (Humendru dan Pangaribuan, 2018). Pada penelitian yang dilakukan oleh Najema dan Asma (2019) dan Humendru dan Pangaribuan (2018) menjelaskan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin lama siklus konversi kas maka semakin besar juga kebutuhan pendanaan internal sehingga perusahaan cenderung menahan kas dalam jumlah besar. Hal yang berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Setiawan (2019) dan Muharromah, Ahmar dan Anwar (2019), menjelaskan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Semakin tinggi *cash conversion cycle* maka kebijakan perusahaan dalam menahan kas (*cash holdings*) semakin kecil. Sedangkan pada penelitian Senjaya dan Yadnyana (2016) hasilnya berpengaruh namun tidak signifikan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *cash holding* yaitu *net working capital*. *Net working capital* adalah selisih antara antara aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar perusahaan. Perusahaan yang memiliki modal kerja bersihnya negatif asumsinya adalah perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan likuiditas sehingga perusahaan menahan kas lebih banyak (Simanjuntak dan Wahyudi 2017). Kusumawati, Ts dan Nurlaela (2020), Muharromah, Ahmar dan Anwar (2019) dan Najema dan Asma (2019) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Semakin tinggi *net working capital* maka kebijakan menahan kas (*cash holdings*) akan semakin kuat. Ali, Ullah dan Ullah (2016) Hasil penelitiannya berbeda, hasil menunjukkan *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Perusahaan yang memiliki modal kerja bersih yang tinggi, akan mempunyai banyak aset yang mudah diubah dalam bentuk kas. Sehingga perusahaan hanya memegang cadangan kas yang sedikit, karena untuk membutuhkan kas dapat disubstitusikan oleh *net working capital*, sedangkan Liadi dan Suryanawa (2018), dan Afif dan Prasetyono (2016) memiliki hasil berpengaruh namun tidak signifikan.

Beberapa penelitian mengenai *cash holding* menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Adanya inkonsisten hasil dari beberapa penelitian terdahulu menjadi alasan untuk penelitian ini. Dari latar belakang masalah yang telah dijabarkan dan *research gap* penelitian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 dengan judul "Pengaruh *Cash Conversion Cycle*, *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*."

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, yaitu :  
Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

## Tinjauan Pustaka

### Trade-off Theory

Sugeng (2017:322) *trade-off theory* menjelaskan bahwa utang selain membawa manfaat dan keuntungan pajak (*tax benefit*), utang juga membawa kerugian yaitu berupa biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*). Berdasarkan *trade-off theory* ini, perusahaan menetapkan tingkat kas optimal dengan membandingkan manfaat marginal dengan biaya marginal dari memegang aset likuid (Wulandari dan Setiawan, 2019).

### Pecking Order Theory

Myers (1984) dalam Aisyah (2012:9) menyatakan teori *pecking order* menjelaskan bahwa pendanaan diutamakan pada urutan preferensi yang memiliki resiko terkecil, yaitu laba ditahan, utang dan penerbitan ekuitas. Berdasarkan teori ini, perusahaan mengutamakan pembiayaan internal (laba yang ditahan) terlebih dahulu karena pembiayaan ini lebih murah dan tidak berisiko. Ketika pembiayaan internal tersebut tidak dapat mencukupi, maka perusahaan dapat menggunakan pembiayaan eksternal yaitu dengan menerbitkan hutang dan perusahaan dapat menerbitkan ekuitas baru sebagai pembiayaan terakhir (Wulandari dan Setiawan, 2019).

### Agency Teory (Teori Keagenan)

Jensen dan Meckling (1976) dalam Fauziah (2017:28) Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen perusahaan). Hubungan keagenan ini ada ketika pemilik mempekerjakan orang lain untuk memberikan suatu jasa dan kemudian melimpahkan wewenang pengambilan keputusan agen tersebut untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

### Cash Holding

Berdasarkan PSAK No. 2 tahun 2009 paragraf 6, kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposits*). Sedangkan setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dapat dengan cepat diubah menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan serta memiliki resiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Menurut Gill dan Shah (2012) dalam Najema dan Asma (2019) *cash holding* adalah kas yang dipegang oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai yang ada ditangan atau tersedia dapat diinvestasikan pada aset lancar dan untuk dibagikan kepadapara investor.

Dari perspektif islam pun diperintahkan untuk menggunakan harta sesuai dengan kebutuhan, tidak kikir serta tidak memboroskannya. Begitupula perusahaan, perlu menjaga agar tingkat *cash holding* di perusahaan berada pada titik yang optimal.

### Cash Conversion Cycle (Siklus Konversi Kas)

Anwar (2019:36) "*Cash conversion cycle adalah waktu dari mulai perusahaan mengeluarkan kas untuk membayar bahan baku hingga perusahaan memperoleh uang tunai dari hasil penjualan produk jadi*".

## Net Working Capital

Musthafa, (2017:12) menyatakan bahwa “*net working capital* atau modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar, atau kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar”.

## Hipotesis

### 1. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

*Cash conversion cycle* menunjukkan seberapa cepat perusahaan menghasilkan produknya, dari mulai 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 (Humendru dan Pangaribuan, 2018).

Didalam penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Setiawan (2019), Muharromah, Ahmar dan Anwar (2019) dan (Astuti, Wiyono dan Mujino, 2019) menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* hal tersebut karena perputaran kas (*cash turnover*) dari siklus konversi kas akan mempengaruhi saldo kas pada waktu tertentu. Waktu yang lebih pendek dalam proses perputaran kas menyebabkan semakin cepat *cash turnover* yang dihasilkannya, dan sebaliknya.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### H1 : *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

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

*Net working capital* atau modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangkan dengan hutang lancar, atau kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar (Musthafa, 2017). Peningkatan modal kerja bersih mengarah pada saldo kas yang lebih tinggi karena perusahaan yang likuid cenderung memegang kas yang lebih tinggi begitupun sebaliknya (Astuti, Wiyono dan Mujino, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017) Wulandari dan Setiawan (2019), Muharromah, Ahmar dan Anwar (2019) serta Najema dan Asma (2019) menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai *net working capital* tinggi maka kas yang dipegang oleh perusahaan tinggi pula, karena kas merupakan bagian dari *net working capital* sehingga dapat meningkatkan kas yang dipegang perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### H2 : *Net Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

## METHOD

### Variabel Dependen

*Cash holding* adalah kas yang dipegang oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai yang ada ditangan atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset lancar dan untuk dibagikan kepada para investor dalam bentuk deviden (Simanjuntak dan Wahyudi,2017).

*Cash holding* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio kas dan setara kas

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Kusumawati, Ts dan Nurlaela,2020 )

## Variabel Independen

### Cash Conversion Cycle

*Cash Conversion Cycle* (siklus konversi kas) didefinisikan 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 (Humendru dan Pangaribuan, 2018).

Pada penelitian ini rumus yang digunakan untuk menghitung *cash conversion cycle* (CCC) adalah sebagai berikut :

$$\text{CCC} = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}$$

Sumber : (Wulandari dan Setiawan, 2019)

### Net Working Capital

*Net working capital* atau modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar, atau kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar (Musthafa, 2017). Pada penelitian ini rumus yang digunakan untuk menghitung *net working capital* adalah sebagai berikut :

$$\text{NWC} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Kusumawati, Ts dan Nurlaela (2020)

## Populasi

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah sebanyak 55 perusahaan.

## Sampel dan Sampling Penelitian

Dalam penelitian ini sampel yang dipilih adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2015-2019 yang memiliki kriteria tertentu yang mendukung penelitian ini. sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki kriteria yaitu sebanyak 35 perusahaan.

## Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan data sekunder sebagai sumber datanya. Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah studi pustaka dan dokumentasi. Data sekunder yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor indutri barang konsumsi selama 5 tahun periode 2015-2019 yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**Metode analisis data**

Metode analisis yang digunakan untuk menguji dan membuktikan hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 26.

**RESULTS AND DISCUSSION**

**Hasil dan Pembahasan**

**Hasil Statistik**

**Analisis Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel .1**

Data Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash Conversion Cycle	169	-47	384	123,85	86,557
Net Working Capital	169	-,25618	,66478	,2521280	,21930776
Cash Holding	169	,00044	,41562	,1100582	,10419769
Valid N (listwise)	169				

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah)

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat disimpulkan bahwa hasil analisa uji deskriptif berdasarkan pengelolaan menggunakan aplikasi SPSS 26 dengan jumlah sampel sebanyak 169 pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi adalah sebagai berikut :

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

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif dari variabel *cash holding* menunjukkan bahwa dari 169 sampel data *cash holding*, *mean* atau nilai rata-rata variabel *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 adalah sebesar 0,1100582.

Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki nilai *cash holding* terbesar pada penelitian ini adalah PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2017 dengan nilai maksimum sebesar 0,41562 sedangkan perusahaan dengan nilai *cash holding* terkecil adalah PT. Inti Agri Resources Tbk pada tahun 2015 dengan nilai minimum sebesar 0,00044. Nilai standar deviasi yang dimiliki yaitu sebesar 0,10419769.

**2. Variabel Cash Conversion Cycle (X1)**

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif menunjukkan bahwa dari 169 sampel data *cash conversion cycle*, *mean* atau nilai rata-rata variabel *cash conversion cycle* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 adalah sebesar 123,85. Sedangkan nilai standar deviasi yang dimiliki pada variabel *cash conversion cycle* memiliki angka yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 86,557.

Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki nilai *cash conversion cycle* terbesar adalah PT. Langgeng Makmur Industri Tbk pada tahun 2016 dengan nilai maksimum sebesar 384. Sedangkan perusahaan dengan nilai *cash conversion cycle*



terkecil adalah PT. Bumi PT. Teknokultura Unggul Tbk pada tahun 2015 dengan nilai minimum sebesar -47.

### 3. Variabel *Net Working Capital* (X2)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif menunjukkan bahwa dari 169 sampel data *net working capital*, *mean* atau nilai rata-rata variabel *net working capital* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi dari tahun 2015 sampai tahun 2019 adalah sebesar 0,2521280. Sedangkan nilai standar deviasi yang dimiliki yaitu sebesar 0,21930776. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki *net working capital* terbesar adalah PT. H.M. Sampoerna Tbk dengan nilai maksimum sebesar 0,66478 pada tahun 2015. Hal ini berarti pada tahun 2015 PT. H.M. Sampoerna Tbk memiliki modal kerja bersih yang tinggi. Sedangkan perusahaan dengan nilai *net working capital* terkecil adalah PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2016 dengan nilai minimum sebesar -0,25618 yang mana berarti pada tahun 2016 PT. Unilever Indonesia Tbk memiliki modal kerja bersih yang negatif.

#### Uji Normalitas

**Tabel 2**  
**Hasil uji Kolmogorov-Smirn**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		169
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,07991054
Most Extreme Differences	Absolute	,047
	Positive	,047
	Negative	-,045
Test Statistic		,047
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 : Output SPSS versi 26 (data diolah)

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada table 2 menunjukkan nilai sebesar 0,047 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,200 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,200 > 0,05.

**Tabel.4**  
Uji Multikolinieritas Hasil uji Multikolinieritas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Cash Conversion Cycle	,916	1,091
	Net Working Capital	,916	1,091
a. Dependent Variable: Cash Holding			

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah)

Berdasarkan tabel 4 hasil statistik uji multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa :

1. Variabel *cash conversion cycle* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,916 atau lebih besar dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) sebesar 1,091 kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas.
2. Variabel *net working capital* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,916 atau lebih besar dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) sebesar 1,091 kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heterodastisitas

**Tabel 5**  
Hasil Uji White Heterokedastisitas

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,327 <sup>a</sup>	,107	,080	,01129
a. Predictors: (Constant), INTERAKSI, X1_KUADRAT, Net Working Capital, X2_KUADRAT, Cash Conversion Cycle				

b. Dependent Variable: U2T

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah)

Berdasarkan tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,10 dan dengan jumlah sampel 169 maka diperoleh nilai  $C^2$  hitung sebesar 20,28 dan  $C^2$  tabel sebesar 199.244. hal ini menunjukkan bahwa nilai  $C^2$  hitung <  $C^2$  tabel atau 20,28 < 199.244 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

**Tabel 6**  
Hasil uji autokorelas

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,642 <sup>a</sup>	,412	,405	,08039048	,694

a. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Cash Conversion Cycle

b. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah)

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 0,694. Nilai DW sebesar 0,694 berada pada kisaran nilai  $DU > DW < 4 - DU$  atau  $1,7846 > 0,694 < 2,2154$  dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat gejala autokorelasi. Untuk mengatasi autokorelasi pada penelitian ini dilakukan pengobatan dengan menggunakan uji *Cochrane-Orcutt*. Hasil pengobatan dengan menggunakan uji *Cochrane -Orcutt* disajikan pada tabel berikut ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 7**  
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,114	,012		9,602	,000
	Cash Conversion Cycle	-,001	,000	-,489	-7,869	,000
	Net Working Capital	,276	,030	,580	9,331	,000

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah)

Berdasarkan tabel 7 diperoleh persamaan regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Cash Holding} = 0,114 - 0,001 \text{ Cash Conversion Cycle} + 0,276 \text{ Net Working Capital} + e$$



penjelasan dari persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut :

1. Persamaan regresi linear berganda memiliki nilai konstanta negatif sebesar 0,114. Besaran nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu *cash conversion cycle*, *net working capital* dan ukuran perusahaan sama dengan konstan atau nol maka rata-rata *cash holding* sebesar 11,4 persen.
2. *Cash conversion cycle* mempunyai koefisien dengan arah negatif sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain dalam keadaan konstan, maka kenaikan *cash conversion cycle* sebesar 1 persen akan menurunkan *cash holding* sebesar 0,1 persen.
3. *Net working capital* mempunyai koefisien dengan arah positif sebesar 0,276. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain dalam keadaan konstan, maka kenaikan *net working capital* 1 persen akan menaikkan *cash holding* sebesar 27,6 persen.

Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 8**  
Hasil koefisien determinasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,642 <sup>a</sup>	,412	,405	,08039048

a. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Cash Conversion Cycle

b. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 8 menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *cash conversion cycle*, *net working capital* dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2015-2019 sebesar 40,5%. Hal ini terlihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 40,5 %. Sedangkan 59.5% variabel dependen *cash holding* dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain diluar model dari penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 9**  
Hasil uji t

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	,114	,012		9,602	,000
	Cash Conversion Cycle	-,001	,000	-,489	-7,869	,000
	Net Working Capital	,276	,030	,580	9,331	,000

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah)

Berdasarkan tabel 9 diatas dapat dilihat hasil uji t atau pengaruh variabel independen secara parsial sebagai berikut :

**1. Pengaruh Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding.**

Hipotesis pertama menyatakan *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Berdasarkan analisis data pengujian H1 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,000 < 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa *cash conversion cycle* (siklus komversi kas) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

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

Hipotesis kedua menyatakan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berdasarkan analisis data pengujian H2 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,000 < 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa *net working capital* (modal kerja bersih) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

**Pembahasan**

**Pengaruh Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding**

Berdasarkan hasil analisis statistik yang telah dilakukan dengan menggunakan program SPSS 26 menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sehingga hipotesis pertama diterima.

Dalam penelitian ini *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan artinya jika semakin cepat *cash conversion cycle* maka *cash holding* perusahaan semakin kecil. Dimana semakin sedikit jumlah hari yang dihasilkan dari *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) maka semakin tinggi perputaran kas yang dihasilkan sehingga menyebabkan *cash holding* yang ditahan semakin sedikit.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti, Wiyono dan Mujino, 2019) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* hal tersebut karena 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 ini mendukung hasil penelitian Najema dan Asma (2019) dan Muharromah, Ahmar dan Anwar (2019) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Senjaya dan Yadnyana (2016) yang menyatakan bahwa variabel *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

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

Berdasarkan hasil analisis statistik yang telah dilakukan dengan menggunakan program SPSS 26, menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sehingga hipotesis kedua diterima.

Dalam penelitian ini *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* artinya semakin tinggi *net working capital* maka *cash holding* yang dipegang perusahaan semakin tinggi pula. Kas merupakan bagian dari *net working capital*, sehingga jika kas meningkat maka *net working capital* juga akan meningkat. Kas juga bagian dari aset lancar dan total aset, yang juga digunakan untuk mengukur tingkat *cash holding*, sehingga jika *net working capital* meningkat maka *cash holding* juga akan meningkat.

Hasil ini tidak sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan adanya hubungan negatif antara *net working capital* dengan *cash holding*. Dimana perusahaan dengan *net working capital* yang besar umumnya memegang kas dalam jumlah yang sedikit karena *net working capital* dapat berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* perusahaan (Wulandari dan Setiawan, 2019).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Muharromah, Ahmar dan Anwar, 2019) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *net working capital* maka kebijakan menahan kas (*cash holdings*) akan semakin tinggi. Dimana *net working capital* diperlukan perusahaan dalam mempertahankan kegiatan operasionalnya. Efektifnya kegiatan operasional perusahaan membuat perusahaan memiliki saldo kas yang tinggi dari modal kerja yang digunakan secara optimal.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Wulandari dan Setiawan (2019), Muharromah, Ahmar dan Anwar (2019) dan Najema dan Asma (2019) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017) dan Ali, Ullah dan Ullah (2016) yang menyatakan bahwa variabel *net working capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

## CONCLUSION

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis, maka dapat ditarik kesimpulan dari tiga hipotesis yang diajukan, hanya 2 hipotesis yang diterima dan satu hipotesis ditolak. Hasil penelitian secara ringkas dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Variabel *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Hasil inimenunjukkan bahwa semakin sedikit jumlah hari yang dihasilkan dari *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) maka semakin tinggi perputaran kas yang dihasilkan sehingga menyebabkan *cash holding* yang ditahan semakin sedikit. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* dan **H1 diterima**.
2. Variabel *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019, hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *net working capital* maka kebijakan menahan kas (*cash holding*) akan semakin tinggi karena kas merupakan bagian dari aset lancar. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* dan **H1 diterima**.

## Keterbatasan

1. Pada penelitian ini hanya menggunakan sektor industri barang konsumsi. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menganalisis *cash holding* pada perusahaan disektor-sektor lainnya. Hal ini dimaksudkan agar dapat dibandingkan dan diperoleh gambaran mengenai praktik pengelolaan *cash holding* di berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menguji variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap kebijakan *cash holding* perusahaan. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan terdapat 40.5% yang dapat dipengaruhi oleh variabel dan sisanya 59,5 % dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain diluar model dari penelitian ini.

**REFERENCE**

Abbas, S. D., Eksandy, A. and Mulyadi (2020) 'PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, NET WORKING CAPITAL, CASH CONVERSION CYCLE, INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING Dirvi', *JEMASI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 16(1). doi: 10.1017/CBO9781107415324.004.

Afif, S. and 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, pp. 1– 11.

Ahmed, R. *et al.* (2018) 'Determinants of corporate cash holdings: An empirical study of Chinese listed firms', *Corporate Ownership and Control*, 15(3), pp. 57–65. doi: 10.22495/cocv15i3art5.

Aisyah, S. (2012) *Strategi Diversifikasi Korporat, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. 1st edn. Malang: Universitas Brawijaya Press.

Ali, S., Ullah, M. and Ullah, N. (2016) 'Determinants of Corporate Cash Holdings “A Case of Textile Sector in Pakistan”', *International Journal of Economics & Management Sciences*, 05(03). doi: 10.4172/2162-6359.1000334.

Anwar, M. (2019) *DASAR-DASAR MANJEMEN PERUSAHAAN*. edisi pert. Jakarta: KENCANA.

Ariana, D., Hadjaat, M. and Yudaruddin, R. (2018) 'Pengaruh cash flow, expenditure dan nilai perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015', *Jurnal Manajemen*, 10(1), p. 7. doi: 10.29264/jmmn.v10i1.2647.

Astuti, A. W., Wiyono, G. and Mujino (2019) 'Analisis Cash Holding Berbasis Kekuatan Kas Dan Modal Kerja Bersih', *JBTI : Jurnal Bisnis Teori dan Implementasi*, 10(2), pp. 137–149. doi: 10.18196/bti.102123.

Fauziah, F. (2017) *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Teoridan Kajian Empiris*. 1st edn. Samarinda: RV Pustaka Horizon.

Ghozali, I. (2018) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro. 9th edn. Semarang.

Hadiwijaya, I. and Trisnawati, E. (2019) 'Pengaruh Arus Kas Dan Belanja Modal Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur', *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, I(2), pp. 416–424.

Hery (2017) *Kajian Riset Akuntansi, Kajian Riset Akuntansi*. Edited by A. Pramono. Jakarta: PT Grasindo.

Humendru, A. and Pangaribuan, J. (2018) 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen', *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi*, 4(1), pp. 1--22.

Irwanto *et al.* (2019) 'Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Dan Nilai Perusahaan Manufaktur', *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(2622–6421), pp. 147–158.

Jr, W. T. H. *et al.* (2013) *Akuntansi Keuangan*. 8th edn. Edited by S. Saat. Jakarta: Erlangga.

Kusumawati, S., Ts, K. H. and Nurlaela, S. (2020) 'DETERMINAN CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA " DETERMINANTS OF CASH HOLDING IN PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES ON INDONESIAN STOCK EXCHANGE "', *jurnal penelitian ekonomi dan akuntansi*, 5(1), pp. 62–77. Available at: <http://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/jpens>.

Liadi, C. C. and Suryanawa, I. K. (2018) 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding', *E-Jurnal Akuntansi*, 24, p. 1474. doi: 10.24843/eja.2018.v24.i02.p24.

Muharromah, N. A., Ahmar, N. and Anwar, C. (2019) 'INSTITUTIONAL OWNERSHIP MEMODERASI GROWTH OPPORTUNITY, CASH CONVERSION CYCLE, NET WORKING CAPITAL DAN DIVIDEND PAYOUT TERHADAP CASH HOLDINGS', *jurnal inovasi manajemen ekonomi dan akuntansi*, 1(2), pp. 292–306.

Musthafa (2017) *Manajemen Keuangan*. 1st edn. Edited by P. Christian. Yogyakarta: CV. Andi Offset.

Najema and Asma, R. (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), pp. 16–26. Available at: <http://ppjp.ulm.ac.id/journal/index.php/jsmk>.

Nurul Husna, Y. and Haryanto, H. (2019) 'Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan dan Corporate Social Responsibility terhadap Kebijakan Cash Holding dengan Diversifikasi Geografis sebagai Variabel Moderasi', *Jurnal Ilmiah Akuntansi* •, 4(2), pp. 223–251.

Sanjaya, Y. D. and Widiasmara, A. (2019) 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2014-2017', *Simba*, pp. 420–434.

Saputri, E. and Kuswardono, A. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm size dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan', *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMII)*, 2(2), pp. 91–104.

Senjaya, S. Y. and 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, pp. 2549–2578.

Simanjuntak, S. F. and Wahyudi, A. S. (2017) 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan', *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a), pp. 25–31. Available at: <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.

Sugeng, B. (2017) *Manajemen Keuangan Fundamental*. 1st edn. Yogyakarta: Deepublish.

Sujarweni, V. wiratna (2015) *METODOLOGI PENELITIAN BISNIS & EKONOMI*. 1st edn. Bantul Yogyakarta: PUSTAKABARUPRESS.

Tahir, S. 2019. Tak Cuma Jababeka, 3 Emiten Juga Tak Bisa Bayar Utang.

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20190709142105-17-83669/tak-cuma-jababeka-3-emiten-juga-tak-bisa-bayar-utang>. Diakses tanggal 31 Maret 2020.

Wahyuni, I., Soeratno and Suyanto (2017) 'Determinan Cash Holdings dan Excess Value', *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 5(1), pp. 001–085. doi: 10.37641/jiakes.v5i1.17.

Wulandari, E. A. and Setiawan, M. A. (2019) 'Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding', *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), pp. 1259–1274.

Website Bursa Efek Indonesia. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses 30 Maret 2020.