

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2016-2018

Yosua Hansen Putra dan Tony Sudirgo

Program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: yosuahansenson@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to determine whether there is a significant effect between profitability, leverage, net working capital, and growth opportunity on cash holding. This study uses 534 data of manufacturing companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2016-2018 using purposive sampling technique. By analyzing descriptive statistical data and using the Eviews 9.0 program. The results of this study indicate that profitability, leverage, net working capital, and growth opportunity have a positive and significant effect on cash holding.*

Keywords: *Profitability, Leverage, Net Working Capital, Growth Opportunity, Cash Holding*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas, *leverage*, modal kerja bersih, dan peluang pertumbuhan terhadap *cash holding*. Penelitian ini menggunakan 534 Data perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016-2018 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Dengan analisis data statistik deskriptif dan menggunakan program *Eviews 9.0*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability, leverage, net working capital*, dan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Modal Kerja Bersih, Peluang Pertumbuhan, *Cash Holding*.

LATAR BELAKANG

Laporan keuangan merupakan sarana utama dari sebuah perusahaan untuk mempublikasikan informasi keuangannya kepada para pengguna eksternal. Secara umum, laporan keuangan terdiri dari lima elemen, yaitu, pernyataan posisi keuangan, laporan kinerja (laporan laba rugi), ekuitas laporan, laporan arus kas, dan catatan keuangan pernyataan. Posisi keuangan, kinerja, dan arus kas adalah laporan keuangan utama pernyataan. Salah satu item laporan keuangan, terutama pada posisi keuangan, yang dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan bagi pengguna eksternal dan penetapan kebijakan perusahaan adalah kas dan setara kas.

Persaingan dalam dunia bisnis saat ini memaksa perusahaan untuk dapat bertahan atau bahkan mengalahkan para pesaingnya dengan menerapkan strategi bisnis yang tepat salah satunya dalam hal memegang kas dan setara kas. Kas merupakan aset paling likuid, yang mendorong perusahaan dalam operasi rutin mereka. kebijakan perusahaan untuk

memegang uang tunai adalah langkah untuk melindungi perusahaan dari kekurangan uang tunai (cash shortfall). Semakin besar ketidakpastian arus kas perusahaan, semakin besar kemungkinan operasional kekurangan uang tunai, dan perusahaan didorong untuk memegang kas dalam jumlah yang lebih besar (Dittmar, 2008).

Jumlah uang tunai yang diadakan oleh perusahaan untuk menjalankan berbagai kegiatan mereka disebut Cash Holding (Harford, 2000). Jadi, Cash holding merupakan kas yang ditahan oleh perusahaan untuk tujuan pencegahan, transaksi, dan spekulasi (Baker dan Powell, 2005).

KAJIAN TEORI

Trade-off Theory berpendapat bahwa tingkat optimal kas mempertimbangkan biaya peluang yang timbul dari memegang kas. Titik fokus dari trade-off theory berkaitan dengan manfaat dan biaya. Biaya peluang terjadi karena perusahaan lebih suka memegang kas daripada menginvestasikannya dalam investasi apa pun yang dapat menguntungkan. Biaya dari cash holding disebabkan oleh pengembalian yang rendah karena investasi yang dilakukan oleh perusahaan lebih sedikit. Manfaat dengan memegang tingkat kas tertentu yaitu mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan dan meminimalkan biaya aset likuidasi (Ferreira & Vilela, 2004).

Pecking order theory mengasumsikan struktur modal perusahaan merupakan pengaruh langsung dari profitabilitas, kebutuhan investasi, dan kebijakan pembayaran yang tergantung pada seberapa tingginya biaya akses di pasar modal (Myers dan Majluf, 1984). Teori ini mendasari keputusan kebutuhan kas berdasarkan risiko yang akan diterima perusahaan. Menurut pecking order theory, sumber pembiayaan perusahaan berasal dari 3 sumber, yaitu pembiayaan internal, penerbitan hutang, & penerbitan ekuitas baru.

Definisi dari kas menurut Dittmar (2008), "Cash is the most liquid asset that serves as blood, which drives companies in their routine operation". Kas merupakan aset yang memiliki peranan penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya dan kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kas yang dipegang akan menentukan nasib dari perusahaan itu sendiri, karena kebijakan cash holding yang tepat akan menyelamatkan perusahaan dari kekurangan kas (cash shortfall). Ogundipe et al. (2012) mendefinisikan cash holding merupakan sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dengan mudah di konversikan menjadi kas. Definisi lain dari cash holding menurut Menurut Gill et al. (2012) dalam Ali et al. (2016) cash holding merupakan kas yang berada didalam perusahaan yang dapat diinvestasikan ke aset tetap dan dibagikan kepada para investor.

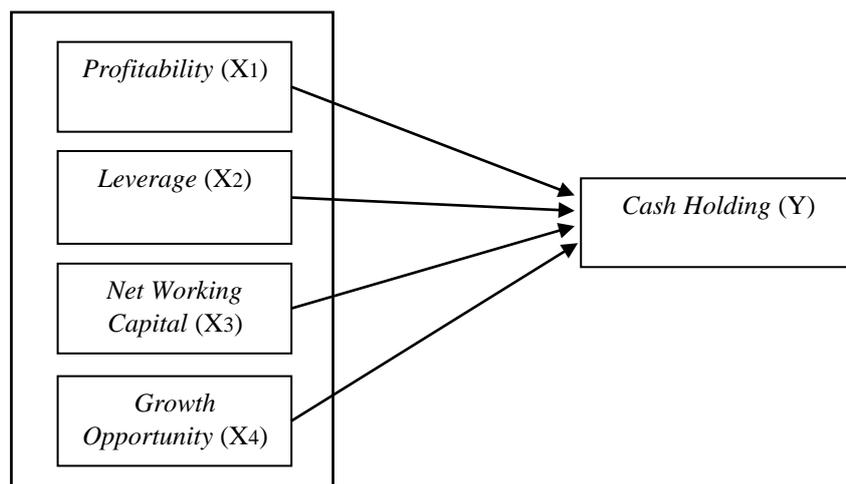
Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* yaitu profitabilitas yang merupakan hasil dari hubungan antara pendapatan dan biaya dari penggunaan aset perusahaan yang juga dapat menjadi suatu keputusan dan kebijakan yang diambil perusahaan dalam menjalankan aktivitas produksinya. Jika adanya peningkatan dari profitabilitas maka akan menyebabkan peningkatan kas juga hal ini dikarenakan perusahaan dapat menggunakan keuntungan untuk meningkatkan likuiditas perusahaan dan karena itu perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memegang lebih banyak uang tunai.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *cash holding* yaitu leverage yang merupakan rasio yang menentukan seberapa banyak aktiva perusahaan yang dibiayai oleh dana pinjaman eksternal. Semakin tinggi rasio leverage artinya semakin tinggi pula dana pinjaman eksternal yang digunakan untuk membeli aset perusahaan, ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi maka kas yang dipegang perusahaan juga akan tinggi.

Modal kerja bersih merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan *cash holding*. Dimana semakin tinggi modal kerja bersih suatu perusahaan, semakin tinggi pula kas yang akan dipegang oleh perusahaan. Modal kerja bersih diperlukan dalam usaha mempertahankan operasi perusahaan tanpa perlu menunggu pendapatan dari kegiatan penjualan, sehingga perusahaan yang memiliki modal kerja bersih yang tinggi, maka akan meningkatkan saldo kas perusahaan.

Adanya peluang pertumbuhan dalam suatu perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi *cash holding*. *Growth opportunity* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi persaingan bisnis saat ini dan dipertumbuhan ekonomi yang semakin meningkat pesat. Pada umumnya, sebuah perusahaan memegang kas untuk melakukan aktifitas investasi yang dapat menguntungkan di yang akan datang. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa memiliki aset yang likuid akan menguntungkan bagi perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan lebih tinggi daripada perusahaan dengan yang memiliki peluang pertumbuhan rendah.

Pengaruh dari variabel *profitability*, *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity* dapat ditunjukkan dalam kerangka penelitian pada gambar berikut:



Gambar 1
Kerangka Penelitian

Berdasarkan kerangka penelitian di atas, maka dapat disusun beberapa hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

H1: *Profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H2: *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H3: *Net Working Capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

H4: *Growth Opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 sebagai subyek penelitian, dan menggunakan data sekunder dengan memperoleh data secara tidak langsung atau diperoleh melalui perantara seperti arsip, catatan, dan laporan yang membuat penelitian ini menggunakan data sekunder. Bentuk dari data sekunder pada penelitian ini yaitu laporan keuangan ataupun laporan tahunan dari perusahaan manufaktur yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) ataupun situs resmi dari perusahaan manufaktur yang bersangkutan. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk pengambilan data dengan kriteria yang telah ditentukan pada awal penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penarikan sampel (1) Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. (2) Memperoleh profit dalam jangka periode 2016-2018. (3) Memiliki laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *profitability*, *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity* sebagai variabel independen yang digunakan dalam penelitian, sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian yaitu *cash holding*. Dalam penelitian ini *cash holding* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CH = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$$

Sedangkan beberapa variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu *profitability* diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EBT}{\text{Total Assets}}$$

Dalam penelitian ini, *leverage* merupakan variabel independen yang diukur dengan membagi jumlah antara total hutang dengan total aset dengan rumus:

$$LEV = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Modal kerja bersih merupakan variabel independen yang diukur dengan menghitung jumlah aset jangka pendek dengan utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan yang kemudian dibagi dengan total aset perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$NWC = \frac{(CA - CL)}{Total Assets}$$

Dalam penelitian ini, peluang perkembangan merupakan variabel independen yang diukur dengan menghitung total aset yang dimiliki perusahaan dikurang total aset perusahaan ditahun sebelumnya yang kemudia dibagi dengan total aset perusahaan ditahun sebelumnya yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$GO = \frac{TA - TA^{-1}}{TA^{-1}}$$

Penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, dan menggunakan Uji Multikolinearitas untuk melakukan uji asumsi analisis data, sedangkan uji hipotesis menggunakan Uji *Chow*, Uji *Hausman*, Uji Analisis Regresi Berganda, Uji *t*, Uji *F*, dan Uji *R Square*.

HASIL UJI STATISTIK

Hasil Uji Statistik menunjukkan mean, median, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel, dan menunjukkan jumlah data yang diobservasi sebanyak 264 data. Variabel *cash holding* (CH) memiliki *mean* sebesar 0,106885, median sebesar 0,073274. Nilai maksimum sebesar 0,632315, Nilai minimum dari *cash holding* sebesar 0,000864. Standar deviasi dari *cash holding* sebesar 0.107017. Variabel *profitability* (ROA) memiliki *mean* sebesar 0,098141, median sebesar 0,073431. Nilai maksimum sebesar 0,709149, nilai minimum sebesar 0,000354. Standar deviasi dari *profitability* sebesar 0.104705. Variabel *leverage* (LEV) memiliki *mean* sebesar 0,443182, median dari *leverage* yaitu 0,429294. Nilai maksimum sebesar 2,055781, nilai minimum dari *leverage* sebesar 0,083064. Standar deviasi dari *leverage* sebesar 0,250314. Variabel *net working capital* (NWC) memiliki *mean* sebesar 0,234989, median dari *net working capital* yaitu 0,218726. Nilai maksimum sebesar 1,545003, nilai minimum sebesar -0,485759. Standar deviasi dari *net working capital* sebesar 0,216660. Variabel *growth opportunity* (GO) memiliki *mean* sebesar 0,144301, median dari *growth opportunity* yaitu 0,079960. Nilai maksimum sebesar 3,279172, nilai minimum sebesar -0,415752. Standar deviasi dari *growth opportunity* sebesar 0,308996.

Uji Multikolinearitas menunjukkan nilai koefisien korelasi antara *profitability* (ROA) dengan *leverage* (LEV) sebesar -0,071244, *profitability* (ROA) dengan *net working capital* (NWC) sebesar 0,162387, *profitability* (ROA) dengan *growth opportunity* (GO) sebesar -0,036519, *leverage* (LEV) dengan *net working capital* (NWC) sebesar -0,608800, *leverage* (LEV) dengan *growth opportunity* (GO) sebesar 0,063739, *net working capital* (NWC) dengan *growth opportunity* (GO) sebesar -0,068163. Nilai koefisien korelasi antara variabel independen tidak ada yang melebihi 0,85 maka dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

Untuk melakukan pengujian pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini digunakan suatu model regresi melalui persamaan berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Analisis regresi linear berganda menunjukkan arah perubahan dari variabel dependen yaitu *cash holding* yang dipengaruhi oleh setiap variabel independen yaitu *profitability*, *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity*. Koefisien konstanta sebesar -0,003953. Hal ini menunjukkan jika variabel *profitability*, *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity* sama dengan nol, maka *cash holding* sebesar -0,003953. Koefisien regresi variabel *profitability* sebesar 0,164667. Hal ini menunjukkan *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *cash holding*. Jika *profitability* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,164667 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya memiliki nilai tetap atau konstan. Begitupun untuk sebaliknya, jika *profitability* mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,164667. Koefisien regresi variabel *leverage* sebesar 0,062698. Hal ini menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Apabila variabel *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,062698 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya memiliki nilai tetap atau konstan. Begitupun untuk sebaliknya, apabila variabel *leverage* mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,062698. Koefisien regresi variabel *net working capital* sebesar 0,262666. Hal ini menunjukkan *net working capital* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Apabila variabel *net working capital* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,262666 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya memiliki nilai tetap atau konstan. Begitupun untuk sebaliknya, apabila variabel *net working capital* mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,262666. Koefisien regresi variabel *growth opportunity* sebesar 0,035809. Hal ini menunjukkan *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Apabila variabel *growth opportunity* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,035809 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya memiliki nilai tetap atau konstan. Begitupun untuk sebaliknya, apabila variabel *growth opportunity* mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,035809.

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan apakah terdapat pengaruh secara individual antara satu variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *profitability*, *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity*, sedangkan variabel dependennya yaitu *cash holding*. Dasar penarikan kesimpulan terhadap uji t dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan H_a diterima dan sebaliknya. Tabel dibawah ini menunjukkan hasil uji t yang didapatkan sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.003953	0.019535	-0.202345	0.8398
ROA	0.164667	0.062276	2.644133	0.0087
LEV	0.062698	0.030483	2.056789	0.0407
NWC	0.262666	0.029257	8.977921	0.0000
GO	0.035809	0.010169	3.521493	0.0005

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *EViews 9.0*

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah terdapat pengaruh secara simultan yang signifikan antara seluruh independen dengan variabel dependen. Tabel 2 menunjukkan hasil dari uji signifikansi simultan (uji F) menggunakan *random effect model* $Prob(F\text{-statistic})$ sebesar 0,000000 yang artinya nilai $Prob(F\text{-statistic})$ kurang dari 0,05 maka disimpulkan *profitability, leverage, net working capital, dan growth opportunity* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hasil uji f menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu *cash holding* sudah layak (*fit of model*) untuk digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Tabel 2
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.299602	Mean dependent var	0.032735
Adjusted R-squared	0.288785	S.D. dependent var	0.049764
S.E. of regression	0.041968	Sum squared resid	0.456173
F-statistic	27.69742	Durbin-Watson stat	1.660649
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *EViews 9.0*

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Jika nilai R^2 semakin mendekati 0, maka variabel independen terbatas dalam memberikan informasi yang dapat memprediksi variabel dependen namun jika nilai R^2 mendekati 1 maka variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dapat memprediksi variabel dependen. Tabel 2 menunjukkan hasil dari uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) menggunakan *random effect model* sebesar 0,288785. Dari hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), dapat disimpulkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *profitability, leverage, net working capital, dan growth opportunity* mampu memberikan informasi yang berhubungan dengan *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia

(BEI) sebesar 28,88% sedangkan sisanya yaitu sebesar 71,12% dijelaskan oleh berbagai faktor lain yang berada di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa variabel *profitability* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa variabel *net working capital* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018, menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding*.

Keterbatasan dan kelemahan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga ini menyebabkan hasil dari penelitian ini tidak mampu untuk menggambarkan seluruh populasi dari perusahaan yang terdaftar di BEI, dan periode yang diteliti hanya dilakukan dalam interval yang singkat yaitu hanya tiga tahun yang dimulai tahun 2016 dan berakhir tahun 2018, ini menyebabkan hasil dari penelitian ini tidak mampu menggambarkan keadaan sebenarnya dengan interval yang panjang dari objek penelitian.

Adanya berbagai keterbatasan dalam penelitian ini, hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan masukan atau saran yang dapat bermanfaat untuk berbagai pihak, dan saran yang diberikan kepada penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian yang lebih dalam dengan meneliti variabel dengan indikator lain selain yang digunakan dalam penelitian ini seperti *firm size*, *capital expenditure*, *dividend payment*, *cash conversion cycle*, dan *cash flow*, sehingga hasil penelitian selanjutnya mampu menggambarkan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *cash holding*, dan memperluas perusahaan yang akan diteliti agar hasil dari penelitian selanjutnya dapat menggambarkan populasi keseluruhan dari perusahaan yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

Ali, S., Ullah, M., Ullah N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holding “A Case of Textile Sector in Pakistan”. *Internasional Journal of Economic & Management Service*, 5(3).

- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., Majid, M. S. A., Fahlevi, H., & Dianah, A. (2017). Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange. *DLSU Business & Economics Review*, 26(2), 1–12.
- Baker, H. K., & Powell, G. E. (2005). *Understanding financial management: A practical guide*. Oxford: Blackwell Publishing Ltd.
- Dittmar, A. (2008). Corporate cash policy and how to manage it with stock repurchases. *Journal of Applied Corporate Finance*, 20(3), 22–34.
- Dittmar, A. et al. (2003). International Corporate Governance and Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 38 (1).
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295–319.
- Gill, Amarjit, Chairul Shah. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economic and Finance*, Vol. 4 (1).
- Indonesian Institute of Accountants. 2009. *Financial Accounting Standards*. Jakarta: Salemba Empat.
- Myers, S. (2003). Financing of corporations. In G. Constantinides & M. Harris (Eds.), *Handbook of the Economics & Finance* (pp. 215–253). Amsterdam: Elsevier.
- Myers, S.C, dan Majluf, N.S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economic*, Vol. 13 (2).
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash holding and firm characteristic: Evidence from Nigerian emerging market. *Journal of Business, Economic & Finance*, 1, 45–57.

www.idx.co.id

www.idnfinancials.com