

FAKTOR YANG MEMENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE

Josephine Isabel Varella*, Chelsya Widjaja dan Liana Susanto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: josephine.125190243@stu.untar.ac.id

Abstract:

This research purpose is to find out factors that influenced cash holding of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2019-2021. Those factors include firm size, leverage, and capital expenditure. Sample size of this research are 45 companies selected by using a purposive sampling method. The data are analyzed using multiple linear regression technique which were processed by IBM SPSS 25 for Windows and Microsoft Excel 2016. The research results show that firm size, leverage, and capital expenditure influenced cash holding simultaneously. Firm size and capital expenditure show a positive and significant effect on cash holding whilst leverage shows a negative and significant effect on cash holding. The implication of this research is adding insight for management about cash holding.

Keywords: *Firm Size, Leverage, Capital Expenditure, Cash Holding*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor yang memengaruhi *cash holding* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021. Faktor-faktor yang dimaksudkan terdiri atas ukuran perusahaan, *leverage*, dan *capital expenditure*. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik regresi linier berganda digunakan dalam melakukan analisis data dan proses olah data menggunakan *software IBM SPSS* versi 25 untuk Windows dan juga Microsoft Excel 2016. Hasil penelitian yang diperoleh menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, dan *capital expenditure* secara simultan memiliki berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Ukuran perusahaan dan *capital expenditure* menunjukkan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding*, sedangkan *leverage* menunjukkan pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *cash holding*. Implikasi dari penelitian ini adalah menambah wawasan bagi pihak manajemen tentang *cash holding*.

Kata Kunci: *Ukuran Perusahaan, Leverage, Capital Expenditure, Cash Holding*

Pendahuluan

Dengan pesatnya perkembangan ekonomi dan persaingan bisnis, perusahaan harus berusaha untuk mempertahankan eksistensinya. Terlebih pandemi Covid-19 yang sedang malanda, perusahaan perlu menjaga kelangsungan perusahaan tersebut. Kedatangan pandemic Covid-19 ini tentu membawa masalah bagi dunia bisnis seperti meningkatnya potensi gagal bisnis. Keputusan PSBB yang dilakukan pemerintah untuk

menekan jumlah masyarakat yang terpapar Covid-19 ini tentu membawa malapetaka bagi bisnis-bisnis di Indonesia. Perusahaan besar yang terpaksa berhenti operasi pun tetap harus membayar biaya tetap berupa sewa, biaya utilitas, dan berbagai cicilan kredit dengan pihak eksternal, sedangkan pendapatan yang diperoleh berkurang atau tidak ada sama sekali. Perusahaan mungkin dapat bertahan jika masih memiliki cadangan kas yang cukup. Hampir semua perusahaan yang menjalankan bisnisnya bermain dengan *cash flow* atau manajemen arus kas. Menurut riset level *cash holding* pada perusahaan manufaktur di Indonesia rata-rata 15% dari aset lancarnya. Hal ini terbukti saat berjalannya kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) selama satu bulan pada pertengahan tahun 2020, banyak perusahaan terancam tidak beroperasi karena menghadapi kesulitan *cash flow*. Menurut Gill dan Shah (2012), *cash holding* dapat didefinisikan sebagai uang tunai yang tersedia untuk melakukan investasi dalam aset berwujud dan didistribusikan kepada investor dalam bentuk *dividend*. Kas dan setara kas dapat diartikan sebagai *cash holding* dimana sebagian aset lancar merupakan kas dan piutang bank. *Cash holding* dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional usaha baik dalam bentuk aset berwujud maupun investasi. Perusahaan perlu memperhatikan posisi *cash holding* dan memastikan bahwa posisi tersebut ada pada tingkat maksimal, dalam hal ini banyak perusahaan yang tidak memperhatikan *cash holding* karena terlalu fokus pada persaingan bisnis dan melakukan sebuah ekspansi bisnis. Ekspansi bisnis yang dilakukan sangat agresif sehingga para manajer cenderung melalaikan tingkat optimal *cash holding*, akibatnya perusahaan dapat mengalami krisis dalam kegiatan produksi dan bisnis, serta akan tidak mampu membayar hutang (Devina dkk, 2021).

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan bagi pihak manajemen perusahaan tentang *cash holding* beserta faktor-faktor yang memengaruhinya sehingga nantinya dapat dijadikan acuan dalam menentukan kebijakan *cash holding*. Kebijakan *cash holding* yang baik diharapkan dapat berguna bagi perusahaan untuk menghindari adanya *financial distress* serta menjaga kelangsungan perusahaan.

Kajian Teori

Trade-off Theory. Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa teori *trade-off* memperhitungkan manfaat dan biaya memegang uang tunai untuk mempertahankan uang tunai pada tingkat yang paling optimal. Menurut Martinez dkk (2013), *trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan menentukan kas optimal dengan membandingkan biaya marjinal dengan manfaat marjinal. Biaya marjinal merupakan *opportunity cost* dari modal yang diinvestasikan sebagai aset likuid. Menurut Dittmar dkk (2013), biaya marjinal adalah selisih antara antara pendapatan dari memegang kas dengan bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan untuk membiayai kas tambahan. Manfaat marjinal dari memegang kas muncul ketika perusahaan menghindari masalah keuangan dan mengadopsi pembiayaan yang didapatkan dari pihak eksternal.

Agency Theory. Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mengemukakan tentang agen dan permasalahan yang ditimbulkan. *Agency theory* menyatakan mengenai masalah-masalah yang tidak jarang timbul antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Menurut Aftab dkk (2018), tugas agen adalah bertindak dan mengelola bisnis sebaik mungkin sehingga dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Adanya *cash holding* dapat mempermudah seorang manajer

untuk melakukan kecurangan yaitu memenuhi kebutuh pribadinya. Hal ini mendorong terjadinya benturan kepentingan antara kepentingan pribadi manajemen dengan kepentingan pemegang saham.

Cash Holding. Menurut Gill dan Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* sebagai uang tunai yang tersedia untuk melakukan investasi dalam aset berwujud dan didistribusikan kepada investor dalam bentuk *dividend*. Sebagian besar aset lancar adalah kas dan piutang bank. Perusahaan membutuhkan uang tunai sebagai dana darurat dana untuk menghindari risiko kebangkrutan akibat krisis dan ketidakpastian. Menurut Elnathan dan Susanto (2020), perusahaan menggunakan *cash holding* untuk memenuhi kebutuhan operasional usaha serta untuk investasi dalam aset berwujud dan pendanaan internal.

Ukuran Perusahaan. Menurut Ernawati (2016), *firm size* menunjukkan besar ataupun kecilnya suatu perusahaan yang diukur melalui *total asset* ataupun juga *total sales*. Ukuran perusahaan atau *firm size* adalah skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya perusahaan tersebut. Pada dasarnya ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga kategori yang terdiri atas usaha besar (*large enterprise*), usaha menengah (*medium-sized enterprise*), dan usaha kecil (*small enterprise*). Menurut Hartono (2012), ukuran perusahaan dapat dirumuskan dengan menggunakan logaritma natural (ln) dari rata-rata aset perusahaan.

Leverage. Menurut Marfuah dan Zuhilmi (2015), *leverage* merupakan rasio keuangan suatu perusahaan yang membandingkan antara total utang dengan total aset perusahaan. Menurut Harahap (2013), perbandingan antara utang perusahaan dan modal (*leverage*) yang menunjukkan besarnya pembiayaan yang dilakukan melalui utang atau pembiayaan eksternal. Maryam (2014) menyatakan bahwa *leverage* merupakan penggunaan beberapa aktiva ataupun juga dana suatu perusahaan yang dibiayai oleh utang. Menurut Kasmir (2017) *leverage* digunakan untuk menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan *fixed cost assets* untuk meningkatkan tingkat pendapatan para pemilik perusahaan serta untuk menghitung kesanggupan sebuah perusahaan dalam menyelesaikan semua kewajiban baik yang diklasifikasikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang pada saat likuidasi sebuah perusahaan.

Capital Expenditure. Menurut Hery (2016), *capital expenditure* merupakan biaya yang digunakan dengan tujuan memperoleh sebuah *fixed asset*, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif *fixed asset*, serta mempertahankan masa manfaat *fixed asset*. Biaya-biaya ini berjumlah cukup besar namun hanya sesekali terjadi. Adapun jenis-jenis *capital expenditure* yaitu: a. *Equipment Replacement*, yaitu adalah penggantian aset karena rusak atau karena adanya kebutuhan baru. b. *Expansion to Growth in Existing Products*, jenis *capital expenditure* yang dapat dilakukan ketika perusahaan ingin melakukan ekspansi terhadap produk yang sudah ada. c. *Expansion Generated by New Product*, jenis ini dilakukan ketika perusahaan ingin mengembangkan produk yang baru. d. *Projected Mandated by Law*, yaitu meliputi seluruh pengeluaran yang digunakan perusahaan untuk memenuhi peraturan hukum yang berlaku.

Kaitan Antar Variabel

Ukuran Perusahaan dengan Cash Holding. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin besar pula jumlah *cash holding* yang ada di dalam perusahaan tersebut karena perusahaan besar dianggap telah mampu mencapai

keberhasilannya lebih awal sehingga dapat menimbun kas yang lebih banyak (Kariuki, 2015). Menurut Kafayat dkk (2014), perusahaan besar lebih berhasil karena menyimpan kas yang besar untuk mengelola investasi.

Leverage dengan Cash Holding. Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi akan memiliki posisi kas yang lebih rendah. Menurut *trade-off theory*, tingkat *leverage* tinggi berarti bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menerbitkan utang sebagai pengganti *cash holding* sehingga uang tunai yang besar tidak perlu lagi disimpan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional.

Capital Expenditure dengan Cash Holding. Kas ataupun cadangan kas yang besar dibutuhkan oleh perusahaan dengan investasi yang tinggi. Kebutuhan dana untuk keperluan pembiayaan diambilkan dari dana internal terlebih dahulu yaitu *cash holding* (Keown dkk, 2017). Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan yang memiliki *capital expenditure* tinggi cenderung membutuhkan kas yang lebih banyak pula untuk meningkatkan pendanaan internal dan menghindari adanya *transaction cost* yaitu pendanaan eksternal.

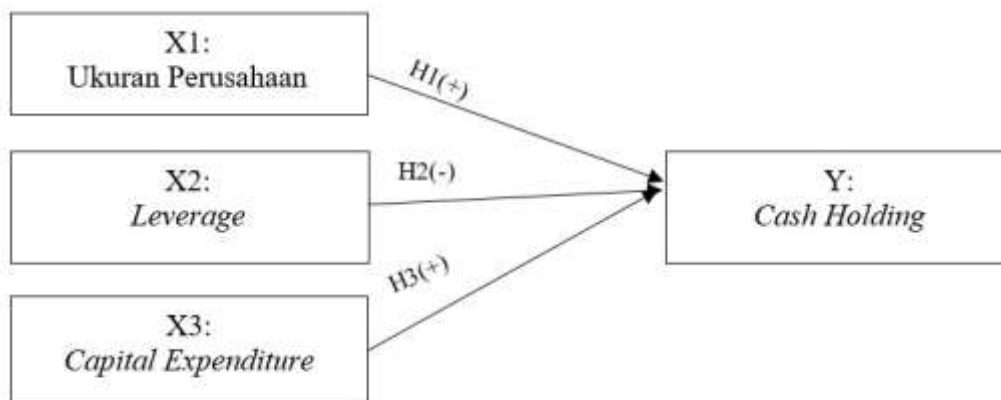
Pengembangan Hipotesis

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding* sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2021) dan Suherman (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki berpengaruh secara signifikan dan negatif dan penelitian lain yang dilakukan oleh Astuti dkk (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Ha1: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding*.

Hasil penelitian Sudarmi dan Nur (2021) dan Najema dan Asma (2019) dinyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *cash holding*. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Davidson dan Rosmita (2021) dan Theresia dan Sufiyati (2020) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif. dan penelitian Elnathan dan Susanto (2020) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Ha2: *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *cash holding*.

Hasil penelitian Setiawati (2021) menunjukkan *capital expenditure* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ekadjaja dkk (2021) dan Yanti dkk (2019) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif dari *capital expenditure* terhadap *cash holding*. Penelitian Asma (2019), Jebran (2019), dan Chireka dan Fakoya (2017) menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Ha3: *Capital expenditure* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti gambar dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini merupakan sebuah penelitian kuantitatif dimana digunakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2019-2021. *Purposive sampling* merupakan metode yang dipakai untuk pemilihan sampel. dengan kriteria yaitu:

- 1). Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang berturut-turut terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2021,
- 2). Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menyediakan laporan keuangan yang telah diaudit dan berakhir pada tanggal 31 Desember selama tahun 2018-2021, dan
- 3). Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menyediakan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama tahun 2018-2021. Jumlah seluruh sampel yang memenuhi kriteria dan dinyatakan valid adalah sebanyak 45 perusahaan.

Variabel Operasi dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Ukuran	Sumber
1	<i>Cash Holding</i>	$CH = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	Jebran dkk. (2019)
2	Ukuran Perusahaan	SIZE = Ln Total Assets	Jebran dkk. (2019)
3	<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{\text{Debt}}{\text{Total Assets}}$	Jebran dkk. (2019)
4	<i>Capital Expenditure</i>	$CAPEX = \frac{\text{Fixed Assets}(t) - \text{Fixed Assets}(t-1) + \text{Depreciation}}{\text{Total Assets}}$	Chireka & Fakoya (2017)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sebelum dilakukannya uji hipotesis, uji asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu dimana terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas dilakukan dalam penelitian dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* dan didapatkan hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,200, maka dapat disimpulkan bahwa residual telah berdistribusi dengan normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF dari masing-masing variabel independen yaitu sebesar 1,094, 1,127, dan 1,036. Nilai VIF dari masing-masing variabel independen tersebut menunjukkan angka yang lebih kecil dari 10, sedangkan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen adalah sebesar 0,914, 0,887, dan 0,965. Nilai *tolerance* dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode rank *Spearman's Rho*, dan hasil yang diperoleh menunjukkan nilai signifikan dari masing-masing variabel independen yaitu sebesar 0,356, 0,766, dan 0,342. Ketiga nilai yang diperoleh menunjukkan angka lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Untuk pengujian asumsi klasik terakhir yaitu uji autokorelasi, dilakukan dengan melihat angka *Durbin-Watson*. Angka D-W yang diperoleh adalah sebesar 1,835, hal ini menunjukkan bahwa angka D-W berada diantara -2 dan +2 yang dapat diartikan bahwa pada model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Setelah semua uji asumsi klasik telah memenuhi persyaratan, maka dilakukan uji parsial (uji t). Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficients</i>	<i>Sig.</i>
<i>Constant</i>	-0,433	0,000
<i>SIZE</i>	0,017	0,000
<i>DAR</i>	-0,070	0,009
<i>CAPEX</i>	1,024	0,020

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$CH = - 0,433 + 0,017 \text{ SIZE} - 0,070 \text{ DAR} + 1,024 \text{ CAPEX} + e$$

Berdasarkan hasil regresi, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif ($\beta = 0,017$) dan signifikan ($\text{Sig.} = 0,000$) terhadap *cash holding*, hal ini dapat berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula kas yang disimpan, maka H_1 diterima. *Leverage* memiliki pengaruh yang negatif ($\beta = -0,070$) dan signifikan ($\text{Sig.} = 0,009$) terhadap *cash holding*, hal ini berarti bahwa semakin tinggi rasio utang atau *leverage* yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah pula kas yang disimpan atau tersedia dalam perusahaan, maka H_2 diterima. *Capital expenditure* memiliki pengaruh yang positif ($\beta = 1,024$) dan signifikan ($\text{Sig.} = 0,020$) terhadap *cash holding*, hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki belanja modal yang tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi pula, maka H_3 diterima.

Untuk mengetahui besarnya variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen, maka dilakukan uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*). Nilai *Adjusted R²* yang diperoleh pada penelitian ini adalah sebesar 0,193 atau 19,3%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen yang ada dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 19,3% sedangkan sebesar 80,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin besar pula tingkat *cash holding*, karena perusahaan besar dianggap telah mencapai suatu keberhasilan yang membuat perusahaan tersebut dapat menimbun kas yang lebih banyak. Hal ini dapat dilihat bahwa perusahaan besar cenderung memiliki kebutuhan yang besar pula sehingga untuk memenuhi kebutuhan tersebut diperlukan adanya *cash holding* yang besar. Perusahaan yang memiliki rasio utang atau *leverage* yang tinggi akan memegang sejumlah uang yang lebih rendah, hal ini diakibatkan karena perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi menggambarkan keberhasilannya dalam menerbitkan utang sebagai pengganti *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi lebih condong menggunakan dana eksternal atau utang daripada dana internal. Terakhir, perusahaan dengan belanja modal yang tinggi akan memiliki sejumlah kas yang tinggi pula karena perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan dana internal daripada eksternal untuk menghindari adanya *transaction cost*. Perusahaan memegang sejumlah kas sebagai motif berjaga-jaga untuk memperhatikan ketersediaan sumber keuangan dan menghindari kemungkinan kebangkrutan, maka dari itu *cash holding* yang tinggi diperlukan bagi perusahaan yang memiliki belanja modal atau *capital expenditure* yang tinggi pula.

Penutup

Dalam proses penyusunan penelitian ini, tentunya memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat dimanfaatkan sebagai pertimbangan untuk penelitian yang akan dilakukan selanjutnya. Keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yang digunakan hanya terbatas pada tiga variabel yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, dan *capital expenditure*. Keterbatasan lainnya yaitu periode penelitian yang digunakan terbatas yaitu selama tiga tahun dari tahun 2019 sampai 2021 yang menyebabkan penelitian ini hanya dapat menjelaskan kondisi dalam periode penelitian yang disebutkan. Keterbatasan yang terakhir adalah sampel penelitian yang digunakan terbatas hanya pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi penelitian selanjutnya, sebaliknya meneliti variabel independen diluar variabel dalam penelitian ini seperti *growth opportunity* dan *tangibility*. Sebaiknya pula penelitian selanjutnya dilakukan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dari penelitian ini, yaitu lebih dari tiga tahun. Yang terakhir, sebaiknya penelitian selanjutnya dilakukan terhadap perusahaan dengan sektor yang lain seperti sektor industri dan sektor konsumen primer.

Daftar Rujukan/ Pustaka

- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. (2018). The determinants of cash holdings around different regions of the world. *Business & Economic Review*, 10(02), 151-182.
- Asma, R., & Najema. (2019). Analisis Pengaruh Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market to Book Value, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holdings Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1), 16-26
- Astuti, N., Ristiyana, R., & Nuraini, L. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding. *E-Journal Universitas Islam Syekh-Yusuf*, 26(1), 243-252.
- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). The determinants of corporate cash holdings levels: evidence from selected South African retail firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 79-93.
- Davidson., & Rasyid, R. (2021). Pengaruh Profitability, Liquidity, Firm Size, dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 3(3), 1060-1069.
- Devina, D., Wijaya, S. N., & Sisilia, M. (2021). Pengaruh net working capital, return on equity dan debt to asset ratio terhadap cash holding pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. In *Forum Ekonomi* (Vol. 23, No. 1, pp. 155-163).
- Hurst, M., Dittmar, H., Bond, R., & Kasser, T. (2013). The relationship between materialistic values and environmental attitudes and behaviors: A meta-analysis. *Journal of Environmental Psychology*, 36, 257-269.
- Ekadjaja, A., Siswanto, H. P., & Agselia, A. (2021). Factors Determining Cash Holding in Manufacturing Companies. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 653(2021), 338-343
- Elnathan, Z. L., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40-49.
- Mesfin, E. A. (2016). The factors affecting cash holding decisions of manufacturing share companies in Ethiopia. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 5(3), 48-67.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada. *International journal of economics and finance*, 4(1), 70-79.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisa Kristis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Graffindo Persada
- Hery. (2016). *Mengenal dan Memahami dasar dasar Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., & Hayat, M. (2019). Determinants of Corporate Cash Holdings in Tranquil and Turbulent Period: Evidence from an Emerging Economy. *Financial Innovation*, 5(3), 1-12
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360
- Kafayat, A. (2014). Interrelationship of Biases: Effect Investment Decisions Ultimately. *Theoretical and Applied Economics*, 6(595), 85-110
- Kariuki, S. N., Namusonge, G. S., & Orwa, G. O. (2015). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Private Manufacturing Firms in Kenya.

- International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 4, 15-22
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Keown, A. J. (2017). *Basic Financial Management, ed 7*. Toronto: Prentice hall.
- Martínez-Sola, C., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2013). Corporate Cash Holding and Firm Value. *Applied Economic*, 7(10), 1-21
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Reviews*, 53, 433-443
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate Cash Holdings an Empirical Investigation of UK Companies. *Journal of Banking & Finance*, 28, 2103-2134
- Selcuk, E. A., & Yilmaz, A. (2017). Determinants of Corporate Cash. Holdings: Firm Level Evidence from Emerging Market. *Global Business Strategies in Crisis*, 3(3), 417-428
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI*. 21(1), 14-33.
- Suherman, S. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349
- Theresia, S., & Sufiyati. (2020). Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia tahun 2016-2018. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2020), 1469-1478
- Yanti., Susanto, L., Wirianata, H., & Viriany. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure, dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 14(1), 1-14.
- Zulhilmi, M. A., & Marfuah. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Pembangunan Optimum*, 5(1), 32-43