

## **PENGARUH *LEVERAGE*, *PROFITABILITY* DAN *GROWTH OPPORTUNITIES* TERHADAP *CASH HOLDING***

**Melson Sumartha & F.X. Kurniawan Tjakrawala**  
*Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta*  
*Email: melson.sumartha@gmail.com*

**Abstract:** *The purpose of this empirical research is to examine about the effect of leverage, profitability, and growth opportunities on cash holding in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2017. The research used 13 mining companies that were selected using purposive sampling method for a total of 65 data in five years. Data processing techniques used are Eviews version 10.0. This research used panel data regression analysis. The results of this research shows that all independent variables have effects on cash holding simultaneously. The partially test showed that profitability and growth opportunity have positive effects on cash holding, leverage have no effects on cash holding.*

**Keywords:** *Cash Holding, Leverage, Profitability, Growth Opportunities*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *leverage*, *profitability*, dan *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan 13 perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan total 65 data selama lima tahun. Teknik pengolahan data yang digunakan yaitu *Eviews* versi 10.0. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan dapat memprediksi *cash holding*. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *profitability* dan *growth opportunities* secara positif mempengaruhi *cash holding*, *leverage* tidak mempengaruhi *cash holding*.

**Kata Kunci:** *Cash Holding, Leverage, Profitability, Growth Opportunities.*

### **Latar Belakang**

Pertambangan merupakan kegiatan pengambilan endapan bahan galian berharga serta memiliki nilai ekonomis yang berasal dari dalam kulit bumi, baik secara mekanis maupun manual. Hasil dari pertambangan adalah minyak, gas bumi, batu bara, biji timah, biji tembaga, bijih bauksit dan sebagainya. Di Indonesia pertambangan merupakan salah satu sektor industri terbesar dikarenakan Indonesia merupakan negara yang memiliki sumber daya alam dan manusia yang besar dan sumber daya ini tersebar di seluruh Indonesia. Pertambangan di Indonesia diatur dalam undang-undang nomor 4 tahun 2009. Pertambangan yang ada di Indonesia merupakan penghasilan negara yang bukan berasal dari pajak. Pertambangan pertama kali digunakan untuk peralatan rumah tangga, seiring perkembangan zaman pertambangan menjadi sumber pendapatan nasional yang sangat berarti, untuk memakmurkan kesejahteraan masyarakat. Hal ini menyebabkan bahwa pertambangan memiliki peran yang sangat penting bagi perkembangan industri khususnya di Indonesia (Pustaka Tambang, 2011).

Pertambangan yang terdapat di Indonesia antara lain batu bara, minyak dan gas bumi, logam mulia dan sebagainya. Indonesia memiliki industri pertambangan batu bara yang sangat mempengaruhi perekonomian Indonesia. Pada tahun 2005 Indonesia merupakan pengekspor batu bara terdepan yang dikenal dengan kualitas yang sangat baik, akan tetapi, pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang mengakibatkan permintaan ekspor terhadap batu bara menurun, selain itu, negara China merupakan pemakai energi batu bara yang terbesar akan tetapi pada tahun 2008 China mengalami pencemaran udara sehingga China mengurangi penggunaan batu bara (Indonesia Investment, 2018).

Produksi batu bara tahun 2019 di prediksi akan menurun dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, dikarenakan industri mengalami beberapa tantangan yaitu flutuasi harga hingga kewajiban untuk memasok dalam negeri. Hasil produksi batu bara di Indonesia dari tahun 2013 yaitu sebesar 474 juta ton, 2014 yaitu 458 juta ton, 2015 yaitu 461 juta ton, 2016 yaitu 456 juta ton, 2017 yaitu 461 juta ton, 2018 yaitu 425 juta ton, serta 2019 yaitu 400 juta ton (Indonesian Coal Mining Association dan Ministry of Energy and Mineral Resources, 2019).

*Cash holding* merupakan kas yang dipegang perusahaan yang digunakan perusahaan untuk mengembangkan aset tetap. Kas memberikan kemandirian fiscal perusahaan yang dapat digunakan untuk mengembangkan strategi internal mereka, selain itu modal yang berasal dari internal lebih murah daripada modal yang berasal dari luar untuk membiayai kegiatan perusahaan (Phung dan Nguyen, 2018). Kas yang dibutuhkan setiap perusahaan harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan, namun pada era globalisasi banyak perusahaan memegang kas lebih besar daripada jumlah yang dibutuhkan. Menurut Thu dan Khuong (2018) mengatakan bahwa sebagian besar dari seluruh aktiva milik perusahaan adalah *cash and cashequivalent* atau kas dan setara kas.

## Kajian Teori

Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan antara 2 pelaku ekonomi, yaitu agen dan *principal*, dimana agen disebut sebagai manajemen perusahaan sedangkan *principal* adalah para pemegang saham. Teori ini berasumsi bahwa para pemegang saham hanya tertarik pada hasil investasi, sedangkan para manajemen perusahaan hanya tertarik dari kompensasi yang diterima oleh setiap perusahaan. Oleh karena itu, teori keagenan berasumsi bahwa setiap individu baik manajemen perusahaan maupun pemegang saham bertindak atas kepentingan masing-masing sehingga muncul konflik antara agen dan *principal* (Jensen and Mecklin, 1976).

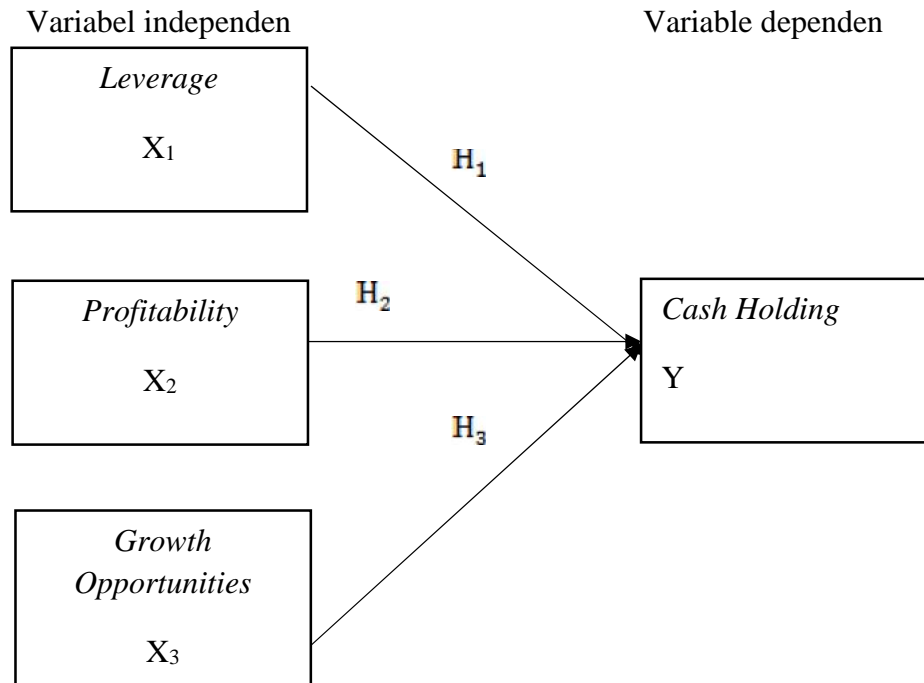
*Leverage* merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Dalam arti luas *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2015).

Kasmir (2015) menyatakan bahwa “profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan adanya laba perusahaan yang dihasilkan dari penjualan ataupun dari investasi. Penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi suatu perusahaan.”

*Growth opportunity* menurut Zuliani dan Asyik (2014) adalah peluang pertumbuhan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan adalah peningkatan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset perusahaan adalah aktiva yang

digunakan setiap perusahaan untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya.

Model Penelitian dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1.  
Model Penelitian

Hipotesis dari model di atas adalah sebagai berikut:

H1: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

H2: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

H3: *Growth Opportunities* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

## Metodologi

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini menggunakan desain penelitian deskriptif. Menurut Sugiyono (2016, h.147) metode penelitian deskriptif merupakan metode penelitian dengan cara pengumpulan data yang akan dianalisis atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Tujuan dari penelitian deskriptif adalah mengetahui pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen. Selain itu, penelitian deskriptif akan menyelesaikan masalah penelitian ini dengan cara menguji hipotesis serta implikasi untuk penelitian ini. Dari pernyataan tersebut, metode deskriptif akan membantu peneliti untuk dapat mengetahui apakah variabel dependen seperti; *leverage*, *profitability* serta *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *nonprobability sampling* yaitu *purposive sampling*. *Purposive Sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang menggunakan

pertimbangan tertentu (Sugiono, 2016, h.67). penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dikarenakan tidak semua sampel memenuhi kriteria-kriteria yang dibutuhkan oleh peneliti. Peneliti menentukan beberapa kriteria yang digunakan untuk mengambil sampel dalam penelitian ini antara lain (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017, (2) Perusahaan pertambangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017, (3) Perusahaan pertambangan yang menyajikan laporan dengan mata uang Rupiah di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu *cash holding* serta variabel independen seperti; *leverage*, *profitability* serta *growth opportunity* dan diukur dalam rasio :  
Dalam penelitian ini *cash holding* diproksikan sebagai :

$$\text{Cash Ratio} : \frac{\text{cash and cash equivalent}}{\text{Total Assets}}$$

*Leverage* dalam penelitian ini diproksikan sebagai :

$$\text{debt ratio} : \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

*Profitability* dalam penelitian ini diproksikan sebagai :

$$\text{Gross Profit Margin} : \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total pendapatan}}$$

Peluang pertumbuhan dalam penelitian ini diproksikan sebagai :

$$\text{MTB} : \frac{\text{total assets} - \text{total assets (tahun sebelumnya)}}{\text{Total Assets (tahun sebelumnya)}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji analisis regresi ganda yang terdiri dari Uji Lagrange Multiplier Uji Chow dan Uji Hausman. Sedangkan uji hipotesis menggunakan Uji t, Uji f dan Uji Koefisien Determinasi. Alat pengujian dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews 10*.

## Hasil Uji Statistik

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini:

**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

|              | CH       | GROWTH    | LEV       | PROF      |
|--------------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Mean         | 0.147062 | 0.355124  | 0.396684  | 0.383375  |
| Median       | 0.069750 | 0.038111  | 0.410501  | 0.238271  |
| Maximum      | 2.724089 | 8.874296  | 0.795063  | 7.444086  |
| Minimum      | 0.000193 | -0.371091 | 0.004146  | -8.506227 |
| Std. Dev.    | 0.343553 | 1.502542  | 0.200494  | 1.697309  |
| Skewness     | 6.650436 | 5.159878  | -0.293846 | -0.103465 |
| Kurtosis     | 50.28068 | 28.61779  | 2.815429  | 20.88511  |
| Jarque-Bera  | 6533.519 | 2065.832  | 1.027670  | 866.4501  |
| Probability  | 0.000000 | 0.000000  | 0.598197  | 0.000000  |
| Sum          | 9.559028 | 23.08306  | 25.78448  | 24.91939  |
| Sum Sq. Dev. | 7.553817 | 144.4885  | 2.572650  | 184.3749  |
| Observations | 65       | 65        | 65        | 65        |

Sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, *cash holding* memiliki nilai minimum sebesar 0,000193 dan nilai maksimum sebesar 2,724098 yang terdapat pada perusahaan PT. Bukit Asam pada tahun 2014. *Cash holding* pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,147062 dan nilai standar deviasi sebesar 0,343553.

*Leverage* memiliki nilai minimum 0,004146, sedangkan nilai maksimum dari variabel ini adalah sebesar 0,795063. *Leverage (debt ratio)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,396684 dan standar deviasi sebesar 0,200494.

Dalam penelitian ini, *profitability* (profitabilitas) perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus *gross rofit margin (GPM)* dimana nilai minimum profitabilitas (*gross profit margin*) adalah sebesar -8,506227 sedangkan nilai maksimum dari profitabilitas (*gross profit margin*) adalah sebesar 7,444086. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki profitabilitas (*gross profit margin*) adalah sebesar 0,383375 dan nilai standar deviasi sebesar 1,697309.

*Growth oppotunity* diproksikan dengan *MTB*, dimana kinerja perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0,371091, sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 8,874296. *Growth opportunity (MTB)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,355124 dan standar deviasi sebesar 1,502542.

Tabel 2

**Hasil Pengujian *Redundant Fixed Effect Test (Chow Test)***

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

| Effects Test             | Statistic | d.f.    | Prob.  |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F          | 1.959214  | (12,49) | 0.0356 |
| Cross-section Chi-square | 11.022423 | 12      | 0.0201 |

Berdasarkan dari pengujian Uji Chow yang di tampilkan pada tabel 3 dapat dilihat nilai probabilitas 0,0356, lebih kecil dari alpha 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol ditolak maka berarti metode yang digunakan adalah metode *fixed effect* untuk mengestimasi data panel dalam penelitian ini. Uji berikutnya adalah Uji Hausman. Hasil pengolahan data dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini :

Tabel 3

**Hasil Pengujian *Hausman***

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 4.280078          | 3            | 0.2328 |

Berdasarkan hasil pada tabel 3 dapat dilihat nilai probabilitas uji hausman sebesar 0,2328, lebih besar dari alpha 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima yang berarti metode *random effect* lebih baik untuk mengestimasi data panel, selanjutnya di lakukan uji *Lagrange Multiplier*:

**Tabel 4**  
**Hasi Pengujian Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

|                      | Test Hypothesis      |                       |                       |
|----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
|                      | Cross-section        | Time                  | Both                  |
| Breusch-Pagan        | 0.752752<br>(0.3856) | 1.867522<br>(0.1718)  | 2.620273<br>(0.0055)  |
| Honda                | 0.867613<br>(0.1928) | -1.366573<br>(0.9141) | -0.352818<br>(0.6379) |
| King-Wu              | 0.867613<br>(0.1928) | -1.366573<br>(0.9141) | -0.749681<br>(0.7733) |
| Standardized Honda   | 1.260289<br>(0.1038) | -1.177679<br>(0.8805) | -3.576076<br>(0.9998) |
| Standardized King-Wu | 1.260289<br>(0.1038) | -1.177679<br>(0.8805) | -3.677572<br>(0.9999) |
| Gourieroux, et al.*  | --                   | --                    | 0.752752<br>(0.3644)  |

Berdasarkan hasil pada tabel 4 dapat dilihat nilai probabilitas uji LM *Breusch Pagan* sebesar 0,0055, lebih kecil dari alpha 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima yang berarti metode *random effect* lebih baik untuk mengestimasi data panel.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, hasil analisis regresi berganda dapat disimpulkan persamaan model regresi dapat dilihat pada tabel 5 dibawah ini:

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.177390    | 0.078381   | 2.263184    | 0.0272 |
| GROWTH   | 0.104008    | 0.022184   | 4.688379    | 0.0000 |
| LEV      | -0.232372   | 0.169041   | -1.374649   | 0.1743 |
| PROF     | 0.064986    | 0.019849   | 3.274074    | 0.0017 |

Berdasarkan tabel 5, dapat diketahui bahwa persamaan regresi berganda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah: *Cash holding* (Y) = 0,177390 - 0,232372 *leverage* (x<sub>1</sub>) + 0,064986 *profitability* (x<sub>2</sub>) + 0,104008 *growth opportunity* (x<sub>3</sub>).

Uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji t adalah jika nilai signifikansi dari 0,05 maka hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Apabila nilai signifikansi dari 0,05 berarti terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen yang sedang diuji.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji t**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.177390    | 0.078381   | 2.263184    | 0.0272 |
| GROWTH   | 0.104008    | 0.022184   | 4.688379    | 0.0000 |
| LEV      | -0.232372   | 0.169041   | -1.374649   | 0.1743 |
| PROF     | 0.064986    | 0.019849   | 3.274074    | 0.0017 |

Kesimpulan dari tabel 6 menyatakan bahwa *growth opportunities* berpengaruh positif signifikan sedangkan *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji F**

| Weighted Statistics |          |                    |          |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared           | 0.501995 | Mean dependent var | 0.122744 |
| Adjusted R-squared  | 0.477503 | S.D. dependent var | 0.328705 |
| S.E. of regression  | 0.237601 | Sum squared resid  | 3.443710 |
| F-statistic         | 20.49627 | Durbin-Watson stat | 1.424865 |
| Prob(F-statistic)   | 0.000000 |                    |          |

Dari tabel 7, diperoleh nilai prob (*F-statistic*) untuk uji-F sebesar 0,000000, sehingga nilai prob (*F-statistic*) lebih kecil dari nilai ( $\alpha = 0,05$ ). Artinya, terdapat pengaruh *Leverage*, *Profitability*, dan *Growth Opportunities* terhadap *cash holding*.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

| Weighted Statistics |          |                    |          |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared           | 0.501995 | Mean dependent var | 0.122744 |
| Adjusted R-squared  | 0.477503 | S.D. dependent var | 0.328705 |
| S.E. of regression  | 0.237601 | Sum squared resid  | 3.443710 |
| F-statistic         | 20.49627 | Durbin-Watson stat | 1.424865 |
| Prob(F-statistic)   | 0.000000 |                    |          |

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8 diperoleh hasil koefisien determinasi sebesar 0,501995, yang menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *cash holding* dapat dijelaskan oleh variabel



independen yang terdapat dalam penelitian ini sebesar 50,1995%. Sedangkan sisanya 49,8105% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

## Diskusi

Hasil Pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap *Cash Holding*. Hasil Pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Profitability* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Cash Holding*. Hasil Pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunities* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Cash Holding*.

## Penutup

Berdasarkan hasil penelitian ini, diharapkan dapat dijadikan acuan, referensi, atau bahan pertimbangan untuk pengambilan kebijakan perusahaan dalam menentukan tingkat cadangan kas perusahaan.

Selain itu, untuk penelitian selanjutnya Sebaiknya menambahkan variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini yang mempengaruhi *Cash Holding* agar dapat memperkuat hasil penelitian seperti *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *price to book value* (PBV), *book value per share* (BVPS), *dividen per share* (DPS), *debt to equity ratio* (DER), *capital adequacy ratio* (CAR), *price earning ratio* (PER), likuiditas, dan variabel lainnya.

## Daftar Rujukan/Pustaka

- Aftab U., Javid A. Y., & Akhter W., 2018, "The Determinants of Cash Holdings around Different Region Of The World". *Business & Economic Review*, Vol 10 (2), pp. 151-182.
- Ahmed R., Qi W., Ullah S., & Kimani D., 2018, "Determinants of Corporate Cash Holdings: an Empirical Study of Chinese Listed Firms". *Corporate Ownership & Control* 15 (3) 57-65
- Ajija, S. R, Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- 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*, Vol. 26, Iss. 2, pp. 1-12.
- Cap, K. H. (2014). Corporate Cash Holdings: Determinants and Implications from Vietnamese Market. *Royal dock business school*.
- 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*, Vol. 14, Iss. 2, pp. 79-93.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, Iss. 4, pp. 305-360.

- Kariuki, Samuel Nduati, Gregory S. Namusonge, & George Orwa. (2015) Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Private Manufacturing Firms in Kenya. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*. 4, 15-33.
- Khalil M.S & Mukhtiar K., “Determinan of Cash Holding in Pakistan: A Case of Oil and Gas Sector of Pakistan Exchange”, *City University Research Journal Vol 7 (2)*167-177.
- Racic Z.,& Stanisic N., 2013, ”Analysis of The Determinants of Corporate Cash Holdings : Examples from Companies in Serbia”. *The Eropean Journal of Applied Economics* 14(1) 13-23
- Tayem G., 2016, “The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market “, School of Business, The University of Jordan, Amman 11942, Jordan. *International journal of financial research vol: 8(1)* 143-154.
- Thu, P. A. & Khuong, N. V. (2018). “Factors Effect on Corporate Cash Holdings of the Energy Enterprises Listed on Vietnam’s Stock Market”. *International Journal of Energy Economics and Policy*, Vol. 8, Iss. 5, pp. 29-34.
- Uyar, A. & Kuzey, C. (2014). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from the Emerging Market of Turkey. *Applied Ecoomics*, Vol. 46, Iss. 9, pp. 1035-1048.
- Situs (Website) Resmi Bursa Efek Indonesia : <https://www.idx.co.id>
- Situs (Website) Saham OK : <https://www.sahamok.com>