

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Elbert Wiratama dan Ardiansyah

Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Tarumanagara, Jakarta
elbertwiratama55@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to find the influence that firm size, leverage, and cash flow have on cash holding in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study used a purposive sampling technique with 75 samples of manufacturing companies in Indonesia for 3 years from 2016-2018. Processing and testing of the research model and variable in this study is using Eviews version 10. The results of the study state that firm size and leverage do not have an influence on cash holding while cash flow has a positive influence on cash holding.*

Keywords: *Firm Size, Leverage, Cash Flow, Cash Holding, Indonesia Stock Exchange.*

Abstrak: Penelitian ini memiliki tujuan untuk menemukan pengaruh dari ukuran perusahaan, *leverage*, dan arus kas terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan 75 sampel perusahaan manufaktur di Indonesia selama 3 tahun dari tahun 2016-2018. Dalam penelitian ini pengolahan dan pengujian model penelitian dan variabel menggunakan Eviews versi 10. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* sedangkan arus kas memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Arus Kas, *Cash Holding*, Bursa Efek Indonesia.

LATAR BELAKANG

Kas merupakan salah satu aktiva yang paling likuid dan berfungsi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-harinya. Keberadaan kas dalam sebuah perusahaan sangat penting karena tanpa adanya kas dapat menghambat aktivitas perusahaan, sehingga perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan. Krisis finansial di Amerika pada tahun 2008 berdampak ke seluruh dunia dan menyadarkan perusahaan-perusahaan akan pentingnya menjaga likuiditas. Oleh sebab itu, semakin pentingnya mengatur jumlah kas ideal bagi perusahaan telah menumbuhkan perhatian dari berbagai kalangan baik para eksekutif, analis, dan investor terhadap penahanan kas (*cash holding*) (Daher, 2010).

Perusahaan manufaktur di Indonesia beranekaragam dalam pembiayaan perusahaannya, adanya pembiayaannya dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Sebagai contoh, data yang diambil dari www.idx.co.id menunjukkan bahwa PT Indal Aluminium Industry Tbk pada tahun 2016-2018 memiliki rata-rata DAR sebesar 78,72% yang menunjukkan bahwa pendanaan hutang perusahaan tinggi sehingga diperlukan cadangan kas yang cukup banyak untuk dapat mengurangi risiko tidak bisa melunasi hutang, sedangkan pada PT. Intanwijaya International Tbk. pada tahun 2016-2018 memiliki rata-rata DAR sebesar 13,25% yang menunjukkan bahwa pendanaan hutang perusahaan rendah

sehingga cadangan kas perusahaan yang diperlukan tidak banyak karena risiko tidak dapat melunasi hutang rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Le et al. (2018) mengenai *determinants of corporate cash holding: evidence from UK listed firms* mendapatkan hasil bahwa *firm size*, *leverage*, *cash flow*, *cash flow volatility*, dan *investment opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *liquid asset* dan *dividend* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian yang dilakukan oleh Chireka dan Fakoya (2017) mengenai *determinants of corporate cash holdings level: evidence from selected South African retail firms* mendapatkan hasil bahwa *liquid asset substitute*, *capital expenditure*, *dividend payments*, dan *cash flow volatility* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *firm size*, *growth opportunities*, *leverage*, dan *cash flow* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian ini dilakukan untuk memahami akan pentingnya pengelolaan kas yang baik sehingga mampu menentukan tingkat *cash holding* yang optimal untuk kebutuhan perusahaan. Penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten merupakan alasan lain bagi peneliti untuk melakukan penelitian. Penelitian ini akan menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 yaitu *firm size*, *leverage*, dan *cash flow*.

KAJIAN TEORI

Trade-off Theory. Menurut Ferreira dan Vilela (2004), *trade-off theory* menunjukkan bahwa dengan mempertahankan tingkat kas yang optimal, perusahaan meningkatkan nilainya dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat marjinal. Menurut Keynes (1936) terdapat beberapa motif mengapa perusahaan menahan kas, antara lain. i. *Transaction cost motive*, teori ini menyatakan bahwa dengan adanya simpanan kas, perusahaan dapat menurunkan biaya transaksi tanpa perlu melikuidasi aset lancar yang dimiliki perusahaan. ii. *Precaution motive*, teori ini menyatakan bahwa adanya kemungkinan tak terduga di masa depan seperti meningkatnya biaya bahan baku, adanya perubahan permintaan dan penawaran, ataupun fluktuasi menjadi alasan mengapa perusahaan memiliki *cash holding* yang optimal. iii. *Speculative motive*, teori ini menyatakan tujuan utama untuk memegang kas dalam motif spekulatif adalah bahwa perusahaan dapat mengurangi investasi masa depan untuk memanfaatkan peluang yang muncul sehingga mendapatkan keuntungan, misalnya peluang pengambilalihan atau akuisisi di masa depan.

Pecking Order Theory. Menurut Ferreira & Vilela (2004) *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih melakukan pembiayaan internal, kemudian pembiayaan eksternal, dan menerbitkan ekuitas sebagai upaya terakhir perusahaan.

Free Cash Flow Theory. Menurut Jensen (1986) kepemilikan kas perusahaan dianggap sebagai arus kas bebas, karena dapat digunakan untuk melayani kepentingan manajemen dengan mengorbankan para pemegang saham. Hipotesis arus kas bebas menganggap bahwa manajer lebih cenderung untuk menyimpan uang tunai, karena meningkatkan aset di bawah kendali mereka. Hal ini memberi mereka lebih banyak hak istimewa investasi yang tidak terbatas.

Cash Holding. Menurut Gill and Shah (2012), *cash holdings* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. Menurut Kieso dan E. Donal (2004:380) dalam buku *Akuntansi Intermediate* mengatakan bahwa kas adalah aktiva yang paling likuid, merupakan media pertukaran standard dan dasar pengukuran serta akuntansi untuk semua pos-pos lainnya. Kas merupakan aktiva yang sangat penting dalam neraca, karena berlaku sebagai alat tukar dalam perekonomian kita. Kas juga menjadi begitu penting karena perusahaan harus

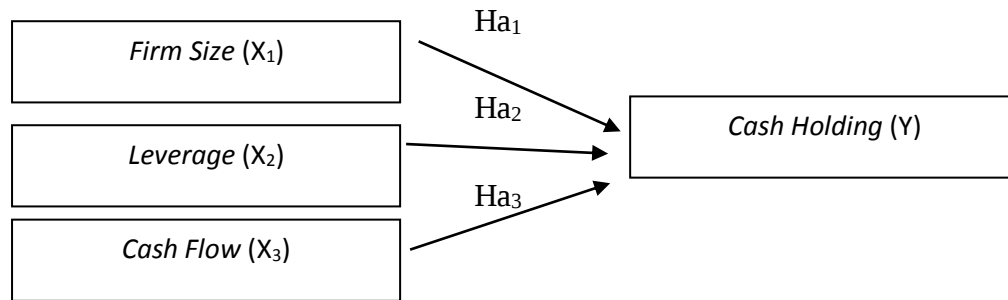
mempertahankan likuiditas yang memadai, yakni mereka harus memiliki uang yang mencukupi untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo agar kelangsungan perusahaan dapat terus beroperasi.

Firm Size. Menurut Brigham & Houston (2010:4) ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”. Menurut Hartono (2008:14) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah sebagai berikut: “Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva”. Kemudian ukuran perusahaan menurut Torang (2012:93) adalah Ukuran organisasi adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan. Ukuran perusahaan yang besar akan memiliki total aktiva dan harta yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Shabbir et al. (2016), Aftab et al. (2018), dan Le et al. (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil penelitian Chireka dan Fakoya (2017), Wasiuzzaman (2013), dan Khan dan Tanveer (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Leverage merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai atau membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari *equity* dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi (Fakhrudin, 2008:109). *Leverage* merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sjahrial, 2009:147). Menurut Martono dan Harjito (2008:295) mengemukakan bahwa “Rasio *leverage* adalah mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. *Leverage* yang tinggi memiliki cadangan kas lebih sedikit karena kas tersebut digunakan untuk peluang investasi baru. Hasil penelitian Le et al. (2018) dan Wasiuzzaman (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil penelitian Chireka dan Fakoya (2017), Shabbir et al. (2016), Aftab et al. (2018), dan Khan dan Tanveer menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Cash Flow. Pengertian arus kas masuk dan arus kas keluar adalah aliran kas masuk (*cash inflow*) merupakan sumber-sumber kas diperoleh sedangkan arus kas keluar (*cash outflow*) merupakan kebutuhan kas untuk pembayaran-pembayaran (Martono dan Harjito, 2012). John Downes dan Jordan Elliot Goodman (2006: 39), mengemukakan bahwa arus kas dalam investasi berarti pendapatan bersih ditambah depresiasi dan beban-beban bukan kas lainnya arus kas adalah suatu analisis dari semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi, dan keuangan. Arus kas masuk dan keluar akan mempengaruhi *cash holding* yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian Chireka dan Fakoya (2017), Shabbir et al. (2016), Aftab et al. (2018), dan Wasiuzzaman (2013) menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil penelitian Cristina et al. (2018) menyatakan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun diatas adalah sebagai berikut

H₁: *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

H₃: *Cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

METODOLOGI

Penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang laporan keuangannya didapatkan dari www.idx.co.id. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 selama tiga tahun berturut-turut. (b) Perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada periode 2016-2018. (c) Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap dan telah diaudit selama periode 2016-2018. (d) Perusahaan manufaktur yang melaporkan laba bersih positif selama tiga tahun berturut-turut selama periode 2016-2018. (e) Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangannya dalam satuan mata uang rupiah (Rp). (f) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *delisting*, dan *relisting*, dan *merger* selama periode 2016-2018. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, jumlah perusahaan yang memenuhi syarat dan dijadikan sampel penelitian sebanyak 75 perusahaan. Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan melakukan observasi selama 3 tahun yaitu untuk periode 2016-2018, maka total sampel keseluruhan menjadi 225 sampel.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage*, dan arus kas yang merupakan *independent variable* dan *cash holding* sebagai *dependent variable*.

Dalam penelitian ini *cash holding* diprosikan dengan membandingkan total kas dan setara kas dengan total aset dengan formula:

$$\text{Cash holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan logaritma natural total aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Firm size} = \ln(\text{Total Asset})$$

Dalam penelitian ini *leverage* diprosikan dengan menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*) dengan membandingkan *total debt* dengan total aset dengan formula:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini arus kas diprosikan dengan membandingkan antara *cash flow from operation* dengan total aset dengan formula:

$$\text{Cash flow} = \frac{\text{Cash Flow from Operation}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini, uji statistik deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran dari variabel yang diteliti. Data penelitian ini akan diolah dengan menggunakan *Eviews 10* menggunakan regresi data panel. Dilakukan *chow test* dan *hausman test* untuk menentukan model regresi yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian. Sedangkan uji hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, uji simultan (uji-F), uji parsial (uji-t) dan uji regresi linear berganda (R^2).

HASIL UJI STATISTIK

Hasil uji statistik deskriptif berdasarkan 225 sampel perusahaan manufaktur:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	CASH_HOLDING	FIRM_SIZE	LEVERAGE	CASH_FLOW
Mean	0.110363	28.48305	0.428905	0.089452
Maximum	0.632300	33.47370	2.055800	0.548800
Minimum	0.000100	25.21560	0.076900	-0.133200
Std.Dev.	0.109520	1.552690	0.254601	0.099837

Hasil *chow test* yang dilakukan menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.751013	(74,147)	0.0000
Cross-section Chi-square	527.754630	74	0.0000

Berdasarkan hasil yang telah diuji, nilai probabilitas *cross-section F* sebesar $0.00 < 0.05$. Ini berarti model *fixed effect* lebih baik untuk digunakan pada analisis regresi data panel. Selanjutnya dilakukan uji hausman.

Hasil *hausman test* yang telah dilakukan menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.370221	3	0.0062

Berdasarkan hasil yang telah diuji, nilai probabilitas *cross-section random* sebesar $0.0062 < 0.05$. Ini berarti model *fixed effect* lebih baik untuk digunakan pada analisis regresi data panel.

Hasil uji regresi linear berganda:

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.464907	0.562754	-0.826128	0.4101
X1	0.017632	0.019996	0.881737	0.3794
X2	0.092132	0.056415	1.633131	0.1046
X3	0.375076	0.060662	6.183061	0.0000
R-squared	0.915152	Mean dependent var		0.110363
Adjusted R-squared	0.870708	S.D. dependent var		0.109520
S.E. of regression	0.039381	Akaike info criterion		-3.363426
Sum squared resid	0.227971	Schwarz criterion		-2.179178
Log likelihood	456.3854	Hannan-Quinn criter.		-2.885458
F-statistic	20.59100	Durbin-Watson stat		2.576300
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan *Eviews 10*, didapatkan model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$CH = -0.464907 + 0.017632FZ + 0.092132LEV + 0.375076CF$$

Keterangan:

CH = Cash Holding

FZ = Firm Size

LEV = Leverage

CF = Cash Flow

Konstanta pada model regresi memiliki nilai -0.464907. Ini menunjukkan jika nilai variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan arus kas sama dengan nol, maka nilai variabel *cash holding* adalah sebesar -0.464907. Koefisien regresi ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar 0.017632. Artinya jika variabel ukuran perusahaan naik satu satuan dengan asumsi bahwa variabel *leverage* dan arus kas dianggap sebagai konstanta, maka variabel *cash holding* meningkat sebesar 0.017632 satuan. Koefisien regresi *leverage* memiliki nilai sebesar 0.092132. Artinya jika variabel *leverage* naik satu satuan dengan asumsi bahwa variabel ukuran perusahaan dan arus kas dianggap sebagai konstanta, maka variabel *cash holding* meningkat sebesar 0.092132 satuan. Koefisien regresi arus kas memiliki nilai sebesar 0.375076. Artinya jika variabel arus kas naik satu satuan dengan asumsi bahwa variabel ukuran perusahaan dan *leverage* dianggap sebagai konstanta, maka variabel *cash holding* meningkat sebesar 0.375076 satuan.

Nilai *adjusted R²* sebesar 0.870708. Artinya pengaruh *independent variable* yang digunakan dalam model menjelaskan *dependent variable* sebesar 87.07% dan sisanya sebesar 12.93% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi ini.

Berdasarkan hasil uji-F dengan menggunakan *Eviews 10*, probabilitas (F-statistic) memiliki nilai sebesar 0.00 nilainya lebih kecil dari 0.05. Artinya *Independent variable* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, dan arus kas, secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sebagai *dependent variable* dan telah layak digunakan dalam penelitian ini. Berikut disajikan hasil pengujian uji-F

Tabel 5
Uji-F

R-squared	0.915152	Mean dependent var	0.110363
Adjusted R-squared	0.870708	S.D. dependent var	0.109520
S.E. of regression	0.039381	Akaike info criterion	-3.363426
Sum squared resid	0.227971	Schwarz criterion	-2.179178
Log likelihood	456.3854	Hannan-Quinn criter.	-2.885458
F-statistic	20.59100	Durbin-Watson stat	2.576300
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji parsial (uji-t) dilakukan untuk mengetahui *independent variable*, yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, dan arus kas berpengaruh terhadap *dependent variable*, yaitu *cash holding* secara individual. Jika pada masing-masing *independent variable*, nilai probabilitas > 0.05, maka *independent variable* tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dependent variable cash holding* secara individual. Sebaliknya, jika nilai probabilitas < 0.05, maka *ndependent variable* tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap *dependent variable cash holding* secara individual. Berikut hasil pengujian uji-t:

Tabel 4
Uji-t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
Firm Size	0.017632	0.019996	0.881737	0.3794
Leverage	0.092132	0.056415	1.633131	0.1046
Cash Flow	0.375076	0.060662	6.183061	0.0000

Berdasarkan hasil uji-t, ukuran perusahaan dan *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan arus kas memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

DISKUSI

Hasil uji-t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil uji-t menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasilnya hipotesis pertama dan kedua ditolak sedangkan hipotesis ketiga diterima.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa faktor yang berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* adalah arus kas. Perusahaan yang memiliki arus kas masuk yang tinggi akan memiliki *cash holding* yang lebih banyak dibandingkan dengan yang memiliki arus kas masuk yang sedikit. Manajer harus dapat mengelola aliran arus kas yang masuk dan keluar dan memutuskan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau harus menahan kas untuk digunakan sebagai cadangan maupun keperluan berinvestasi sehingga jumlah kas perusahaan tidak kelebihan maupun kekurangan.

Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wasiuzzaman (2013). Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chireka & Fakoya (2017). Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aftab et al. (2018), Le et al. (2018), dan Wasiuzzaman (2013).

PENUTUP

Hasil penelitian telah menunjukkan bahwa faktor yang mempengaruhi *cash holding* secara signifikan adalah arus kas. Sementara ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang diharapkan dapat diperbaiki untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah dalam penelitian ini hanya terdapat tiga *independent variable* yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, dan arus kas. Periode yang digunakan dalam penelitian relatif singkat yaitu dibatasi tiga tahun karena terdapat keterbatasan laporan keuangan perusahaan yang dapat diakses di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan keterbatasan yang telah dijelaskan, ada beberapa saran yang dapat diterapkan untuk penelitian selanjutnya. Sampel penelitian yang digunakan bisa ditambahkan pada perusahaan bidang lain dan tidak hanya terfokus pada perusahaan manufaktur saja agar dapat memperluas dan menambah ruang lingkup. Periode observasi yang dilakukan bisa ditambahkan menjadi lima tahun. Penambahan variabel-variabel independen lain maupun penambahan variabel control maupun variabel moderasi yang dapat mempengaruhi *cash holding*. Sumber referensi yang digunakan dalam penelitian dapat ditambahkan agar menjadi lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito, Martono. 2008. *Manajemen Keuangan. Edisi pertama*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Brigham, Eugene F. Dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat
- Dermawan Sjahrial. 2009. *Manajemen Keuangan, edisi 3*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Darmadji, Tjiptono dan H.M. Fakhruddin. 2008. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi 2*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE
- Kieso, E. Donald, Weygandt, Jerry.J, Warfield, D.Terry. 2004. *Intermediate Accounting*. Jakarta: Erlangga
- Torang, Syamsir. 2013. *Organisasi dan Manajemen (Perilaku, Struktur, Budaya & Perubahan Organisasi*. Bandung: Alfabeta
- Asad, K., Memoona, B., & Sarfaraz, T. (2016). "The Impact of Corporate Governance on Cash Holdings: A Comparative Study of the Manufacturing and Service Industry". *Financial Studies* 3/2016
- Ferreira, M. A., Vilela, A. S. (2004). "Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries". *European Financial Management*, 10(2), 295-319
- Gill, A., & Shah, C. (2012). "Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada". *International Journal of Economics & Finance*, 4(1), 70-79
- Jensen, M. C. (1986). "Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers". *The American Economic Review*, 76(2), 323-329
- Le, D. H., Tran, P. L., Ta, T. P., & Vu, D. M. (2018). "Determinants of corporate cash holding: Evidence from UK listed firms". *Business and Economic Horizons*, 14(3), 561-569
- Mohsin, S., Shujahat, H. H., & Ghulam, M. C. (2016). "Determinants of corporate cash holdings in Pakistan". *International Journal of Organizational Leadership* 5 (2016).

- Shaista, W. (2013). "*Analysis of corporate cash holdings of firms in Malaysia*". Journal of Asia Business Studies Vol. 8 No. 2, 2014, pp. 118-135
- Trust, C., Michael, B., F. (2017). "*The determinants of corporate cash holdings levels: evidence from selected South African retail firms*". Investment Management and Financial Innovations, 14(2), 79-93
- Ummar, A., Attiya, Y. J., Waseem. A. (2018). "*The Determinants of Cash Holdings around Different Regions of the World*". Business & Economic Review Vol. 10 No. 2, 2018, pp. 151-182
- Daher, M. (2010). "*The determinants of cash holding in UK public and private firms*". (Retrieved from: http://www.professionsfinancieres.com/docs/2011104904_25--)
- Edith, G., & Khaoula, S. "*Cash Holdings, Corporate Governance and Financial Constraints*". (Retrieved from: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00162404/document>)
- (Retrieved from: www.idx.co.id)