

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING

Brigita Natalia & Rini Tri Hastuti

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: brigitanatta@gmail.com

Abstract: *This research aims to prove empirically the influence of firm size, cash holding, networking capital, and leverage towards cash holding in the manufacturing company listed in Indonesian Exchange Stock (IDX) in 2016-2018. This research uses 67 samples of manufacturing companies selected using purposive sampling method with a three-year period. Data used in this research is a secondary data. The data processing in this study uses the program EViews ver. 10.0. The test results of F-Anova shows that the firm size, cash flow, net working capital, and leverage have significant effect towards cash holding together. T test result shows that firm size, cash flow, and leverage do not have a significant effect on cash holding while the networking capital have negative significant effect towards cash holding.*

Keywords: *firm size, cash flow, net working capital, leverage, cash holding.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *firm size*, *cash holding*, *net working capital*, dan *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan 67 sampel perusahaan manufaktur yang diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan periode tiga tahun. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *EViews* ver. 10.0. Hasil uji F-Anova menunjukkan bahwa *firm size*, *cash flow*, *net working capital*, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* secara bersama. Hasil uji t menunjukkan bahwa *firm size*, *cash flow*, dan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Kata Kunci: *firm size, cash flow, net working capital, leverage, cash holding.*

Latar Belakang

Kas merupakan salah satu bagian dari aktiva yang paling *liquid*, yang dapat dipergunakan secara langsung untuk memenuhi kewajiban finansial perusahaan. Perusahaan harus selalu memperhatikan ketersediaan kasnya agar terhindar dari *financial distress*. Apabila perusahaan memiliki ketersediaan kas yang sedikit akan memberikan penilaian buruk pada perusahaan karna dianggap tidak dapat memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Kegiatan operasional perusahaan pun harus dipenuhi, maka dari itu perlu dilakukannya pengelolaan keuangan (kas) yang baik.

Pengelolaan keuangan (kas) harus dilakukan dengan tepat agar tidak terjadi masalah seperti penimbunan kas. Penimbunan kas berlebihan oleh perusahaan merupakan masalah serius bagi para pemegang saham. Kas yang tinggi sering dikaitkan dengan pengembalian investasi yang rendah (Dittmar et al., 2003; Tong, 2010), karena kas merupakan asset yang paling sering disalah gunakan oleh manager (Jensen, 1986). Dampak negatif lain yang diberikan oleh penimbunan kas yang berlebihan adalah keterbatasan perusahaan dalam memperoleh laba karena kas bersifat *idle fund* artinya kas tidak memberikan pendapatan

apabila hanya disimpan. Akan tetapi penimbunan kas yang berlebihan juga memberikan dampak yang positif, yaitu ketika terjadi krisis dana yang dialami perusahaan, kas dapat digunakan sebagai sumber pendanaan pertama untuk kegiatan operasi perusahaan. Kegiatan operasional dapat dilakukan dengan efisien apabila perusahaan dapat mengelola keuangan dengan benar. Salah satu cara mengelola keuangan perusahaan adalah dengan *cash holding*.

Kajian Teori

Trade Off Theory

Trade off theory merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menyeimbangkan antara keuntungan yang di dapat dan biaya yang di keluarkan oleh perusahaan yang dihubungkan dengan hutang. Caranya dengan menjaga titik optimal target dari rasio leverage suatu perusahaan (Baxter,1967; Jensen and Meckling 1976; Fischer, et all. 1989). Akan tetapi sering kali terjadi penyimpangan yang dilakukan perusahaan pada tingkat leverage optimal mereka yang diakibatkan oleh kondisi-kondisi ekonomi secara empiris. Kondisi tersebut ditanggapi perusahaan dengan membuat kebijakan struktur modal yang menggerakkan perusahaan menjauhi tingkat optimal struktur modalnya sendiri.

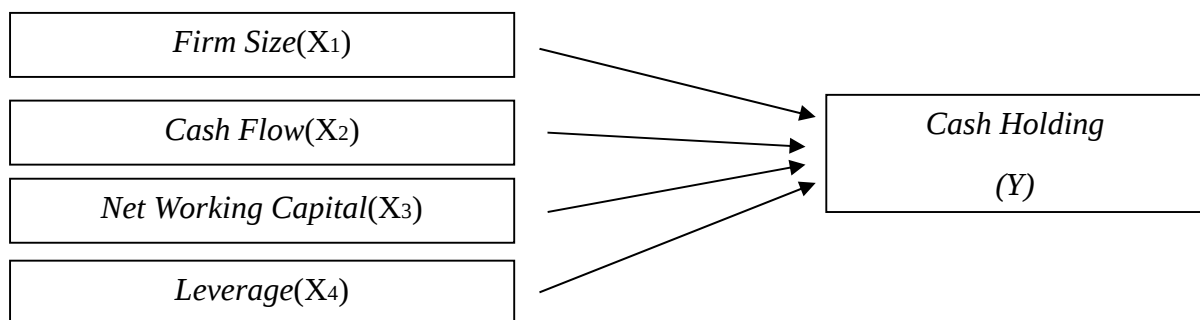
Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan temuan Donaldson dan kemudian pada tahun 1984 di sempurnakan oleh Myres & Majluf. *Pecking order theory* mengutamakan pendanaan internal perusahaan dibandingkan eksternal perusahaan. Pada *pecking order theory* perusahaan akan memilih memberikan pendanaan berdasarkan prefensi urutan risiko. Pendanaan diutamakan dari yang tidak berisiko sampai dengan yang berisiko tinggi. *Asymmetry of information* merupakan penyebab lahirnya *Pecking order theory*. Ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh pihak internal (manajemen) dan pihak eksternal (para pemegang saham atau kreditur) perusahaan merupakan pengertian dari *asymmetry of information*. Pihak internal tentunya memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kinerja, prospek dan risiko yang dialami perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Dan pihak eksternal tentu aja lebih banyak memiliki informasi terkait investor dan kreditur yang diperlukan oleh pihak internal.

Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan *agency theory* merupakan hubungan kontrak yang dilakukan oleh 2 pihak, dimana satu atau beberapa orang (principal) dalam mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang dalam mengambil sebuah keputusan kepada agen.

Kerangka Pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Sumber: Data yang Diolah

Gambar 1
Kerangka Penelitian

Hipotesis yang akan dirumuskan berdasarkan kerangka pemikiran diatas adalah sebagai berikut:

H₁ : *Firm Size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*

H₂ : *Cash Flow* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*

H₃ : *Net Working Capital* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*

H₄ : *Leverage* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *Cash Holding*

Metodologi

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Objek dalam penelitian ini terdiri dari variabel *firm size* (X₁), variabel *cash flow* (X₂), variabel *net working capital* (X₃), variabel *leverage* (X₄) sebagai variabel indenpenden dan variabel *cash holding* (Y) sebagai variabel dependen.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018 yaitu sebanyak 166 perusahaan. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang digunakan sebanyak 67 perusahaan. Kriteria pengambilan sampel perusahaan perbankan yaitu: (1) Seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 secara berturut-turut, (2) Perusahaan tidak sedang melakukan IPO, *delisting*, dan *resliting* selama tahun 2016-2018, (3) Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan dan informasi secara lengkap sesuai dengan kebutuhan penelitian selama periode 2016-2018, (4) Perusahaan Manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (IDR) selama periode 2016-2018, (5) Perusahaan manufaktur yang memiliki aliran *cash flow from operation* positif selama periode 2016-2018. Operasional variabel dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

Cash Holding dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Asset}}$$

Firm Size dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Natural Log of Total Assets}$$

Cash Flow dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Flow} = \frac{\text{Cash Flow from Operations}}{\text{Total Assets}}$$

Net Working Capital dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Curret Liabilities} - \text{Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$$

Leverage dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Assets}}$$

Data yang telah dikumpulkan akan dilakukan perhitungan lebih lanjut dengan menggunakan program *Microsoft Excel* 2016. Data yang telah dihitung berdasarkan rumus kemudian diolah dan diuji dengan menggunakan program *eViews ver 10.0*. Penelitian yang dilakukan menggunakan statistik deskriptif dan melakukan pemilihan model data panel yang digunakan yaitu uji *Likelihood* (uji *Chow*) dan uji Hausman. Uji hipotesis dengan melakukan uji statistik F, uji statistik t, dan uji koefisien determinasi (R^2).

Hasil Uji Statistik

Analisis data menggunakan analisis deskriptif yang dimaksudkan dan digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata, nilai tengah, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasidari tiap-tiap variabel yang ada pada penelitian ini. Hasil dari uji statistik deskriptif disajikan sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	CH	FS	CF	NWC	LVR
Mean	0,099799	28,71883	0,101907	0,118371	0,424340
Maximum	0,680737	33,47373	0,914388	0,555967	1,330614
Minimum	0,000864	21,39870	0,000135	-0,488325	0,010492
Std. Dev.	0,117568	1,763822	0,111258	0,183940	0,197717
Observations	201	201	201	201	201

Variabel *cash holding* memiliki nilai terendah sebesar 0,000864, nilai tertinggi sebesar 0,680737, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,099799, dan nilai standar deviasi sebesar 0,117568.

Variabel *firm size* (FS) memiliki nilai terendah sebesar 21,39870, nilai tertinggi sebesar 33,47373, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,71883, dan nilai standar deviasi sebesar 1,763822.

Variabel *cash flow* (CF) memiliki nilai terendah sebesar 0,000135, nilai tertinggi sebesar 0,914388, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,101907, dan nilai standar deviasi sebesar 0,111258.

Variabel *net working capital* (NWC) memiliki nilai terendah sebesar -0,488325, nilai tertinggi sebesar 0,555967, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,118371, dan nilai standar deviasi sebesar 0,183940.

Variabel *leverage* (LVR) memiliki nilai terendah sebesar 0,010492, nilai tertinggi sebesar 1,330614, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,424340, dan nilai standar deviasi sebesar 0,197717.

Uji estimasi model data panel dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui model data yang terbaik diantara *common effect model*, *fixed effect model*, atau *random effect model*. Uji *Likelihood* (uji *Chow*) digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu penelitian menggunakan *common effect model* atau *fixed effect model*. Hasil uji *Likelihood* (uji *Chow*) menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section Chi-square* sebesar 0,0000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section Chi-square* < 0,05 maka model data panel yang digunakan yaitu *fixed effect model*. Uji Hausman digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu penelitian menggunakan *fixed effect model* atau *random effect model*.

Hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section random* sebesar 0,0000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section random* < 0,05 maka model data panel yang digunakan yaitu *fixed effect model*. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$CH = -1,572506 + 0,060321FS + 0,125867CF + -0,462665NWC + -0,042659LVR + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas menunjukkan nilai konstanta sebesar -1,572506 bahwa apabila FS, CF, NWC, dan LVR dianggap konstan (0) maka konstanta sebesar -1,572506 akan sama dengan nilai CH. Dalam penelitian variabel indenpenden yaitu *firm size* (FS) memiliki nilai koefisien sebesar 0,060321 yang berarti jika mengalami kenaikan sebesar satu satuan hal ini akan meningkatkan nilai *cash holding* (CH) sebesar 0,060321, Hal ini terjadi jika asumsi terhadap variabel lain konstan. Nilai koefisien *cash flow* (CF) sebesar 0,125867 yang berarti jika mengalami kenaikan sebesar satu satuan hal ini akan meningkatkan nilai *cash holding* (CH) sebesar 0,125867. Hal ini terjadi jika asumsi terhadap variabel lain konstan. Nilai koefisien *net working capital* (NWC) sebesar -0,462665 yang berarti jika mengalami kenaikan sebesar satu satuan hal ini akan mengurangi nilai *cash holding* (CH) sebesar 0,462665. Hal ini terjadi jika asumsi terhadap variabel lain konstan. Nilai koefisien *leverage* (LVR) sebesar -0,042659 yang berarti jika mengalami kenaikan sebesar satu satuan hal ini akan mengurangi nilai *cash holding* (CH) sebesar 0,042659, Hal ini terjadi jika asumsi terhadap variabel lain konstan.

Tabel 2
Uji F

<i>R-squared</i>	0,908576	<i>Mean dependent var</i>	0,099799
<i>Adjusted R-squared</i>	0,859347	<i>S.D. dependent var</i>	0,117568
<i>S.E. of regression</i>	0,044092	<i>Akaike info criterion</i>	-3,134372
<i>Sum squared resid</i>	0,252735	<i>Schwarz criterion</i>	-1,967533
<i>Log likelihood</i>	386,0044	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	-2,662219
<i>F-statistic</i>	18,45632	<i>Durbin-Watson stat</i>	2,637252
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000		

Sumber: Data yang diolah dengan *Eviews ver 10.0*

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F menunjukkan bahwa nilai *probability (F-statistic)* sebesar 0,0000. Nilai *probability (F-statistic)* < 0,05 membuktikan bahwa semua variabel independen yaitu *firm size*, *cash flow*, *net working capital*, dan *leverage* secara signifikan memengaruhi variabel dependen yaitu *cash holding*.

Tabel 3
Uji T

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-1,572506	0,913456	-1,721491	0,0875
FS	0,060321	0,031589	1,909565	0,0584
CF	0,125867	0,080888	1,556064	0,1221
NWC	-0,462665	0,053050	-8,721277	0,0000
LVR	-0,042659	0,034255	-1,245351	0,2152

Sumber: Data yang diolah dengan *Eviews ver 10.0*

Uji statistik T digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya

konstan. Berdasarkan hasil uji statistik T diatas dengan tingkat signifikan 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* ($0.0875 > 0,05$), *cash holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* ($0.0584 > 0,05$), *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* ($0.0000 < 0,05$) dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* ($0.2152 > 0,05$).

Tabel 4
Uji Koefisien Berganda

<i>R-squared</i>	0,908576	<i>Mean dependent var</i>	0,099799
<i>Adjusted R-squared</i>	0,859347	<i>S.D. dependent var</i>	0,117568

Sumber: Data yang diolah dengan *Eviews ver 10.0*

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,859347. Hal ini berarti bahwa variabel *firm size*, *cash flow*, *net working capital*, dan *leverage* dapat menjelaskan *cash holding* sebesar 85,93% dan sisa sebanyak 14,07% dapat dijelaskan oleh variabel indenpenden lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Diskusi

Firm Size berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chireka dan Fakoya (2017), Ogundipe et al. (2012), Uyar dan Kuzey (2014) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*, tetapi bertolak belakang dengan Shabbir et al. (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* dan Ferreira & Vilela (2004), Gill and Shah (2012), Kim et al. (2011) yang menyatakan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Cash Flow berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini sama hasilnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Kim et al. (2011). Menurut Kim et al. (2011) *cash flow* dapat digunakan oleh perusahaan sebagai pengganti dari kas dan dapat disimpulkan bahwa *cash flow* memiliki hubungan negatif dengan *cash holding*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian oleh Ogundipe et al. (2012), Shabbir et al. (2016), Ferreira and Vilela (2004), Gill & Shah (2012), Chireka & Fakoya (2017) *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Net Working Capital memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ogundipe et al. (2012), Gill & Shah (2012), Ali et al. (2016), Tayem (2017), Ferreira dan Vilela (2004), Afza dan Adnan (2007) yang mengatakan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* dan bertolak belakang dengan hasil penelitian Setyowati (2016) menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai *cash holding* perusahaan karna kas yang merupakan bagian dari *net working capital* sehingga apabila kas mengalami peningkatan nilai maka *net working capital* juga akan mengalami peningkatan nilai.

Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kim et al. (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Shabbir et al. (2016), Ferreira dan Vilela (2004), Ali et al. (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Penutup

Hasil penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *cash flow*, *net working capital*, dan *leverage* terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil uji T dalam penelitian ini *firm size*, *cash flow*, dan *leverage* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* secara parsial, sedangkan *net working capital* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *cash holding* secara parsial. Hasil uji F menunjukkan bahwa *firm size*, *cash flow*, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pertama, penelitian ini dilakukan menggunakan masa penelitian hanya selama tiga tahun saja yang dimulai dari 2016 sampai dengan 2018 sehingga sampel yang digunakan lebih sedikit. Kedua, variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan empat variabel, yaitu *firm size*, *cash flow*, *net working capital*, dan *leverage* sehingga masih terdapat variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *cash holding*. Ketiga, penelitian ini dilakukan hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *cash flow*, *net working capital*, dan *leverage* terhadap *cash holding*.

Saran untuk mengurangi keterbatasan yang ada pada penelitian ini untuk penelitian selanjutnya adalah pertama, dengan menambahkan beberapa variabel independen tambahan seperti *profitability*, *return on asset*, *capital expenditure*, *dividend payment*, *growth opportunity*, *cash conversion cycle* yang dapat mempengaruhi *cash holding*. Kedua, penelitian ini seharusnya tidak hanya berfokus kepada sektor manufaktur saja melainkan perbankan, jasa, perdagangan dan sektor-sektor lainnya. Ketiga, menggunakan periode pengamatan yang lebih lama dengan tujuan agar data yang digunakan dapat lebih mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang sesungguhnya.

Daftar Pustaka

- Afif, S., & Prasetyono, P. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 279-289.
- Aftab, Ummar & Akhter, Waseem. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different Regions of the World. *Business & Economic Review*. 10. 151-182. 10.22547/BER/10.2.7.
- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: 'A Case of Textile Sector in Pakistan'. Available at SSRN 2728200.
- Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. (2004). The cash flow sensitivity of cash. *The Journal of Finance*, 59(4), 1777-1804.
- Al- Najjar, B., & Belghitar, Y. (2011). Corporate cash holdings and dividend payments: Evidence from simultaneous analysis. *Managerial and decision Economics*, 32(4), 231-241.
- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Resiko*. Grasindo.
- Baxter, N. D. (1967). Leverage, risk of ruin and the cost of capital. *the Journal of Finance*, 22(3), 395-403.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Dasar-dasar manajemen keuangan. *Jakarta: Salemba Empat*.
- 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.
- Dedi Rosadi. (2012). *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*. Yogyakarta: Andi Offset

- Ferreira, M., & Vilela, A. (2004). Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries European. *Financial Management*, 10(2), 295-319.
- García- Teruel, P. J., & Martínez- Solano, P. (2008). On the determinants of SME cash holdings: Evidence from Spain. *Journal of Business Finance & Accounting*, 35(1- 2), 127-149.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23, Edisi Delapan. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79.
- Husnan, S. (2018). Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa faktor-faktor penentu kebijakan cash holding perusahaan manufaktur di indonesia. *Mini Economica*, 42, 129-146.
- Kim, J., Kim, H., & Woods, D. (2011). Determinants of corporate cash-holding levels: An empirical examination of the restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 30(3), 568-574.
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 1474-1502.
- Monica, L., Susanti, M., & Dewi, S. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 827-834.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of financial economics*, 13(2), 187-221.
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash holding and firm characteristics: Evidence from Nigerian emerging market. *Journal of Business, Economics*, 1(2), 45-58.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of financial economics*, 52(1), 3-46.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of banking & finance*, 28(9), 2103-2134.
- Shabbir, M., Hashmi, S. H., & Chaudhary, G. M. (2016). Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5, 50-62.
- Simanjuntak, S. F., & Wahyudi, A. S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a-1), 25-31.
- Sugiyono, P. (2011). Metodologi penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D. Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung:PT Alfabet
- Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Uyar, A., & Kuzey, C. (2014). Determinants of corporate cash holdings: evidence from the emerging market of Turkey. *Applied Economics*, 46(9), 1035-1048.
- Weston, J. F., Kirtandoko, Wasana, A. J. M., Dipokusumo, S., & Copeland, T. E. (1994). *Manajemen keuangan*. Erlangga.
- Widarjono, A. (2017). *Ekonometrika Edisi 4*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1259-1274.
<https://www.idx.co.id/>