

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan mengenai topik *cash holding* telah dilakukan peneliti sebelumnya sebagai berikut ringkasan dari penelitian terdahulu:

1. Ragilia Anjelina, Chairul Suhendra, Nansi Rianindita (2023)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Kualitas Akrua, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Terhadap *Cash Holding* Perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang di publikasikan di website Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 yang berjumlah 72 perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *cash holding* dan variabel independen meliputi kualitas akrual, *leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersifat *time series* dan *cross sectional*. Hasil penelitian yang dilakukan Ragilia Anjelina, Chairul Suhendra, Nansi Rianindita (2023) adalah secara parsial Kualitas Akrua dan Arus Kas tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*, sedangkan *Leverage* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Sedangkan secara simultan

Kualitas Akrua, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Cash Holding*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *Cash Flow*.
- b. Menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan metode *Purposive sampling* dan menggunakan *software SPSS*.
- d. Menggunakan 4 variabel independen.
- e. Periode pengamatan menggunakan 3 tahun

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel data penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang berfokus pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia, sedangkan penelitian sekarang adalah menggunakan perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman.
- b. Periode pengamatan yang dilakukan oleh peneliti terdahulu menggunakan tahun 2019-2021, sedangkan penelitian saat ini menggunakan tahun 2021-2023.

2. Militio Muaja, Joubert B. Maramis, Arrazi Hasan Jan (2023)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari konsentrasi kepemilikan, *firm size*, *stock liquidity*, *leverage*, dan *investment*

opportunity set terhadap *cash holding* perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *cash holding* dan variabel independen meliputi konsentrasi kepemilikan, *firm size*, *stock liquidity*, *leverage*, dan *investment opportunity set*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 yaitu 46 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Militio Muaja, Joubert B. Maramis, Arrazi Hasan Jan (2023) adalah bahwa *Stock Liquidity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan konsentrasi kepemilikan, *firm size*, *leverage*, dan *investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *Investment Opportunity Set*.
- b. Periode pengamatan menggunakan 3 tahun

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah analisis regresi data panel, sedangkan penilaian saat ini menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan SPSS.
- b. Objek penelitian menggunakan perusahaan perbankan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman.

- c. Periode pengamatan yang dilakukan oleh peneliti terdahulu tahun 2020-2022, sedangkan penelitian saat ini menggunakan tahun 2021-2023.
- d. Variabel independen terdahulu menggunakan 5 variabel, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan 4 variabel independen.

3. Sri Winarsih Ramadana, Agustina (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *dividend payment* dan *leverage* baik secara parsial maupun secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan *building construction* Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *cash holding* dan variabel independen meliputi *Dividend Payment* dan *Leverage*. Sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan yang terdaftar pada perusahaan *building construction* Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 selanjutnya diperoleh 11 sampel dengan 5 tahun pengamatan dan 55 observasi pengamatan sesuai penentuan kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda (*multiple regression*) untuk memprediksi pengaruh variabel independen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Winarsih Ramadana, Agustina (2022) adalah bahwa *dividend payment* dan *leverage* baik secara simultan maupun secara parsial berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia untuk periode tersebut.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *dividend payment*.

- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel data penelitian terdahulu adalah perusahaan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2021, sedangkan penelitian sekarang adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021-2023.
- b. Variabel independen terdahulu hanya menggunakan 2 variabel, sedangkan penelitian sekarang menggunakan 4 variabel independen.
- c. Periode pengamatan oleh peneliti terdahulu menggunakan lima tahun (2017-2021), sedangkan peneliti saat ini hanya tiga tahun (2021-2023)

4. Atik Rohmah Maghfiroh, Nur Diana dan Junaidi (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh *growth opportunity, leverage, firm size, net working capital*, dan *investment opportunity set* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *cash holding* dan variabel independen yaitu *Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Net Working Capital* dan *Investment Opportunity Set*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan jumlah populasi dalam penelitian yaitu 193 emiten. Dari populasi ditentukan sampel dengan metode *purposive sampling* dan beberapa kriteria tertentu yang ditentukan peneliti sehingga diperoleh sampel sebanyak 61 perusahaan manufaktur.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *SPSS 20.0 for windows*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Atik Rohmah Maghfiroh, Nur Diana dan Junaidi (2022) adalah menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *net working capital*, dan *investment opportunity set* secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*. *Growth opportunity*, *leverage* dan *net working capital* secara persial berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. *firm size* dan *investment opportunity set* secara persial tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *growth opportunity* dan *investment opportunity set*.
- b. Objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda menggunakan *SPSS*.
- d. Peiode pengamatan sama menggunakan tiga tahun.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel data penelitian terdahulu adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020, sedangkan penelitian sekarang adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021-2023.

- b. Variabel independen terdahulu menggunakan 5 variabel, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan 4 variabel independen.

5. Agus Gunawan, Tita Oktavianai, Sunayah (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *investment opportunity set*, *capital expenditure* dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor dasar & kimia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *cash holding* dan variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set*, *Capital Expenditure* dan *Cash Conversion Cycle*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* dipilih sampel sebanyak 31 selama lima tahun. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agus Gunawan, Tita Oktavianai, Sunayah (2021) adalah *Investment opportunity set* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. *Capital Expenditure* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*. *Cash conversion cycle* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hasil analisis dengan menggunakan uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, *capital expenditure* dan *cash conversion cycle* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *investment opportunity set*.
- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel data penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015- 2019, sedangkan penelitian sekarang adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021-2023.
- b. Variabel independen terdahulu hanya menggunakan 3 variabel, sedangkan penelitian sekarang menggunakan 4 variabel independen.

6. Alexandra Monica & Rousilita Suhendah (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *leverage* dan *investment opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *cash holding* dan variabel independen yaitu konsentrasi kepemilikan, *firm size*, *leverage*, dan *investment opportunity set*. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 30 perusahaan terdiri dari beberapa sektor, diantaranya sektor industri dasar (semen, bahan kimia, kayu & pengolahannya) sebanyak 14 perusahaan, sektor aneka industri (mesin & alat berat, otomotif, tekstil, kabel & elektronika) sebanyak 6 perusahaan, dan sektor industri barang konsumsi (makanan & minuman, farmasi, kosmetik, barang rumah tangga) sebanyak 10 perusahaan. Karena penelitian ini dilakukan dalam tahun 2015-2017, maka total sampel keseluruhan yang digunakan berjumlah 90 buah. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan bantuan program SPSS versi 23. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji F, uji t dan uji koefisien determinasi. Selain itu uji asumsi

klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alexandra Monica & Rousilita Suhendah (2020) adalah dengan tingkat signifikansi 5 % menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. *Investment opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *Investment opportunity set*.
- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda menggunakan *SPSS*.
- c. Objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel data penelitian terdahulu adalah beberapa sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2017, sedangkan penelitian sekarang adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021-2023.
- b. Variabel independen terdahulu hanya menggunakan 3 variabel, sedangkan penelitian sekarang menggunakan 4 variabel independen.

7. **Dirvi Surya Abbas, Arry Eksandy, Mulyadi (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah informasi *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Investment*

Opportunity Set dan *Leverage* digunakan dalam memberikan sinyal kepada investor atas *Cash Holding*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *cash holding* dan variabel independen meliputi *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Investment Opportunity Set* dan *Leverage*. Sampel yang digunakan adalah sampel perusahaan sektor Makanan dan Minuman selama tahun 2014-2018 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan diperoleh dari laporan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan bantuan *SPSS versi 16.0*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dirvi Surya Abbas, Arry Eksandy, Mulyadi (2020) adalah menghasilkan bahwa Variabel *Net Working Capital* dan *Investment Opportunity Set* secara parsial berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Sedangkan variabel *Growth Opportunity*, *Cash Conversion Cycle* dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*. Hal tersebut mengartikan bahwa Adanya peluang investasi yang besar dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, tumbuhnya kesempatan meningkatkan keuntungan menyebabkan meningkatnya modal kerja (*Net Working Capital*), *Net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubahnya kedalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *Growth Opportunity* dan *Investment Opportunity*.

- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan bantuan *SPSS*.
- c. Objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur.
- d. Sampel data yang digunakan perusahaan *consumer non-cyclicals* yang berfokus pada sub sektor makanan dan minuman

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen terdahulu menggunakan 5 variabel, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan 4 variabel independen.
- b. Periode pengamatan yang dilakukan oleh peneliti terdahulu selama lima tahun (2014-2018), sedangkan peneliti saat ini hanya terbatas tiga tahun (2021-2023).

8. Verent Permata Sari & Rini Tri Hastuti (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *net working capital*, *leverage*, *growth opportunity* dan *profitability* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Variabel dependen yaitu *cash holding* dan variabel independen yaitu *net working capital*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *profitability*. Sampel yang digunakan adalah menggunakan data sekunder dari 75 perusahaan manufaktur sebagai sampel untuk diteliti dari 147 perusahaan manufaktur yang terdaftar selama periode 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *software Eviews 10*. Dilakukan berbagai uji pada penelitian ini yang terdiri atas uji statistik deskriptif dan metode analisis regresi linier berganda antara lain adalah uji F (ANOVA), uji t (t-test), dan uji koefisien

determinasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Verent Permata Sari & Rini Tri Hastuti (2020) adalah menunjukkan secara simultan semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *net working capital*, *leverage* dan *profitability* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *growth opportunity* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *Growth Opportunity*.
- b. Menggunakan objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur.
- c. Menggunakan 4 variabel independen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel data penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2018, sedangkan penelitian sekarang adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021-2023.
- b. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *software Eviews 10*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *software SPSS*.

9. Endah Ayu Wulandari dan Mia Angelina Setiawan (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle* dan *Dividend Payout* pada *Cash Holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash holding* dan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle* dan *Dividend Payout*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 hingga tahun 2017 dengan menggunakan metode *purposive sumpling* yaitu cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan - pertimbangan tertentu atau berdasarkan kriteria tertentu (Prasetyo dan Jannah, 2005) sehingga didapatkan jumlah sampel 42 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 49 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Endah Ayu Wulandari dan Mia Angelina Setiawan (2019) adalah menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* dan *Dividend Payout* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Sedangkan *Net Working Capital* dan *Cash Conversion Cycle* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *Growth Opportunity* dan *Dividend Payout*.
- b. Objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur.
- c. Menggunakan 4 variabel independen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Objek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang berfokus pada *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode pengamatan yang dilakukan oleh peneliti terdahulu terbatas menggunakan tiga tahun (2014-2017), sedangkan penelitian saat ini menggunakan empat tahun (2021-2023).
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi panel, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

10. Stefanus Hermawan Wijaya dan Nurainun Bangun (2019)

Tujuan dari penelitian ini dilakukan adalah untuk mencari pengaruh arus kas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2017. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash holding* dan variabel independen dalam penelitian ini adalah arus kas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu cara pengambilan sampel dengan tujuan tertentu saja, teknik ini mengarah kepada cara pemilihan sampel dimana jumlah populasi dan tujuan dilakukannya penelitian sudah diketahui oleh peneliti sejak awal. Kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu

sebagai berikut. (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2015-2017. (2) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan tahunan dengan menggunakan mata uang rupiah dalam rentang waktu 2015-2017 (3) Perusahaan manufaktur yang tidak berpindah sektor diluar manufaktur dalam rentang waktu 2015-2017. (4) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian dalam rentang waktu 2015-2017. (5) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *delisting*, *relisting*, pailit selama periode 2015-2017. (6) Perusahaan manufaktur yang menyajikan data laporan keuangan secara lengkap dalam rentang waktu 2015-2017. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan maka diperoleh 67 perusahaan dengan total data sebanyak 201 data perusahaan selama tiga tahun sebagai sampel dalam penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *random effect model*. Digunakan juga Uji Statistik t (parsial), Uji Statistik F (simultan), dan Uji Koefisien Determinasi Ganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Stefanus Hermawan Wijaya dan Nurainun Bangun (2019) adalah menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *cash flow*.
- b. Objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel data penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2017, sedangkan penelitian sekarang adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021-2023.
- b. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan *random effect model*, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.
- c. Variabel independen terdahulu hanya menggunakan 3 variabel, sedangkan penelitian sekarang menggunakan 4 variabel independen.

Tabel 2. 1
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Independen			
		<i>Cash Flow</i>	<i>Growth Opportunity</i>	<i>Dividend Payment</i>	<i>Investment Opportunity Set</i>
1.	Stefanus & Nurainun (2019)	B			
2.	Endah Ayu & Mia Angelina (2019)		TB	TB	
3.	Verent Permata & Rini Tri (2020)		B		
4.	Ragilia et al. (2023)	TB			
5.	Dirvi et al. (2020)		TB		B
6.	Militio et al. (2023)				TB
7.	Sri Winarsih & Agustina (2022)			B	
8.	Alexandra & Rousilita (2020)				TB
9.	Atik Rohmah et al. (2022)		B+		TB
10.	Agus Gunawan et al. (2021)				B+

Sumber: diolah dari artikel penelitian terdahulu

Tabel 2.1 menunjukkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang terkait dengan variabel penelitian saat ini berbeda-beda. Indikator B- menunjukkan

bahwa variabel independen berpengaruh negatif terhadap variabel dependen, sedangkan indikator B+ menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen, dan indikator TB menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Variabel dalam penelitian ini menggunakan *Cash Flow*, *Growth Opportunity*, *Dividend Payment*, dan *Investment Opportunity Set*.

Tabel 2. 2
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Ragilia et al. (2023)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel independen: Kualitas Akrual, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Arus Kas	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021	<i>Purposive sampling</i>	- Kualitas Akrual: TB - <i>Leverage</i> : B - Ukuran Perusahaan: B - Arus Kas: TB
2.	Militio et al. (2023)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel independen: <i>Investment opportunity set</i> , <i>Capital Expenditure</i> dan <i>Cash Conversion Cycle</i>	Perusahaan sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.	<i>Purposive sampling</i>	- <i>Investment opportunity set</i> : B+ - <i>Capital Expenditure</i> : B- - <i>Cash Conversion Cycle</i> : B+
3.	Sri Winarsih & Agustina (2022)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i>	Perusahaan <i>building construction</i> Bursa Efek Indonesia	Regresi linier berganda (<i>multiple</i>)	- <i>Dividend Payment</i> : B - <i>Leverage</i> : B

			Variabel independen: <i>Dividend Payment</i> dan <i>Leverage</i>	tahun 2017-2021.	<i>regression</i>)	
4.	Atik Rohmah et al. (2022)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel Independen: <i>Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Net Working Capital</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020	<i>Purposive sampling</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Growth Opportunity: B+</i> - <i>Leverage: B+</i> - <i>Firm Size: TB</i> - <i>Net Working Capital: B+</i> - <i>Investment Opportunity Set: TB</i>
5.	Agus Gunawan et al. (2021)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel independen: <i>Investment Opportunity Set, Capital Expenditure</i> dan <i>Cash Conversion Cycle</i>	Perusahaan sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.	Analisa regresi linier berganda.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Investment Opportunity Set: B</i> - <i>Capital Expenditure: B-</i> - <i>Cash Conversion Cycle: B</i>
6.	Alexandra & Rousilita (2020)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel independen: <i>Firm Size, Leverage, Dan Investment Opportunity Set</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017.	analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Firm Size: B+</i> - <i>Leverage: B-</i> - <i>Investment Opportunity Set: TB</i>
7.	Dirvi et al. (2020)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i>	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman	Analisis Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Growth Opportunity: TB</i> - <i>Net Working Capital: B</i>

			Variabel independen: <i>Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set dan Leverage</i>	yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018		<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Conversion Cycle: TB</i> - <i>Investment Opportunity Set: B</i> - <i>Leverage: TB</i>
8.	Verent Permata & Rini Tri (2020)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel independen: <i>Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, dan Profitability</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.	<i>Software Eviews 10</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net Working Capital: B+</i> - <i>Leverage: B+</i> - <i>Growth Opportunity: B+</i> - <i>Profitability: B+</i>
9.	Endah Ayu & Mia Angelina (2019)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel independen: <i>Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Dividend Payout</i>	Perusahaan <i>property dan real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017	Analisis Model Regresi Panel	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Growth Opportunity: B+</i> - <i>Net Working Capital: B-</i> - <i>Cash Conversion Cycle: B-</i> - <i>Dividend Payout: B-</i>
10.	Stefanus & Nurainun (2019)	<i>Cash Holding</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel independen: <i>Arus kas, Leverage,</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017	<i>Random Effect Model</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Arus Kas: B+ - Leverage: B- - Ukuran Perusahaan: TB

			dan Ukuran Perusahaan			
--	--	--	--------------------------	--	--	--

2.2 Landasan Teori

Pada landasan teori akan menjelaskan beberapa teori yang mendukung dan menjadi dasar untuk mencapainya tujuan penelitian. Berikut penjelasan mengenai teori terkait *cash holding*.

2.2.1 Teori *Trade-Off*

Teori *trade-off* merupakan kerangka konseptual yang penting dalam pembuatan Keputusan. Karena membantu individu dan organisasi untuk mempertimbangkan dan mengevaluasi implikasi dari berbagai alternatif, serta menentukan pilihan yang paling sesuai dengan tujuan. Teori ini dalam *cash holding* menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan jumlah kas yang optimal, dengan mempertimbangkan antara biaya-biaya yang timbul akibat memegang kas dan manfaat-manfaat yang diperoleh dari menyimpan kas. Perusahaan harus merencanakan keuangan mereka dengan lebih strategis dan memastikan memiliki cukup likuiditas untuk beroperasi dengan lancar. Tujuannya untuk menghubungkan kas dan mengurangi masalah keuangan untuk mencari kebijakan terbaik dalam investasi walaupun perusahaan sedang dalam kendala keuangan (Ferreia dan Vilela, 2004).

2.2.2 *Cash Holding*

Cash holding merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena sangat dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. *Cash holding* juga dapat digunakan keperluannya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham,

membeli saham kembali apabila perusahaan membutuhkan, dan dapat memenuhi kebutuhan ketika dalam keadaan mendesak atau mendadak. *Cash holding* menjadi isu penting dalam manajemen keuangan perusahaan dalam mengambil keputusan pengelolaan kas yang optimal. *Cash holding* yang optimal merupakan jumlah kas yang harus dipertahankan oleh perusahaan untuk menghindari kelebihan atau kekurangan, dan harus selalu menyediakan sesuai dengan batas jumlah yang telah ditetapkan. Dalam hal ini bertujuan untuk mengatasi ketidakpastian arus kas dan memberikan fleksibilitas dalam menghadapi situasi darurat atau peluang investasi mendadak. Memegang kas dalam jumlah berlebihan dapat merugikan perusahaan karena kas yang tidak produktif dan tidak menghasilkan pendapatan apa pun karena hanya disimpan. Di sisi lain, menyimpan kas terlalu sedikit juga dapat mengganggu likuiditas perusahaan untuk memenuhi pembayaran tak terduga saat jatuh tempo. Menurut Keynes (Marfuah dan Zulhilmi, 2015) terdapat beberapa motif perusahaan memegang kas, antara lain:

1. *Transaction Motive* atau Motif Transaksi

Transaction motive dimaksudkan bahwa perusahaan menahan kas untuk membiayai transaksi yang terjadi dalam kegiatan operasional perusahaan seperti pembayaran gaji dan upah, pembelian bahan baku, biaya administrasi, pembayaran pajak, tagihan, dsb.

2. *Precaution Motive* atau Motif Berjaga-jaga

Precaution motive diartikan bahwa perusahaan memiliki *cash holding* untuk mengantisipasi kejadian yang tidak terduga sebelumnya seperti kebakaran, tsunami, dsb. Kondisi makro ekonomi seperti naiknya nilai tukar juga dapat

mempengaruhi hutang perusahaan sehingga perusahaan membutuhkan *cash holding* untuk mengantisipasi kondisi makro ekonomi yang tak terduga tersebut.

3. *Speculation Motive* atau Motif Spekulasi

Speculation motive yaitu perusahaan akan menggunakan kas untuk peluang investasi baru yang di anggap dapat menguntungkan bagi perusahaan.

4. *Arbitrage Motive* atau Motif Arbitrase

Motif ini menyatakan bahwa perusahaan menahan kas untuk mendapat keuntungan dari perbedaan kebijakan antar negara seperti tingkat bunga pada pasar modal asing dan domestik. Perusahaan dapat mengambil dana dari pasar modal asing dengan bunga yang lebih rendah kemudian agar memperoleh tingkat bunga lebih tinggi perusahaan dapat memindahkan dana tersebut ke pasar modal domestik. Menurut Andika (2017:1486) *Cash holding* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.3 Cash Flow

Cash flow adalah aliran masuk dan keluar uang dari suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. *Cash flow* sangat penting karena kewajiban jangka pendek. Maka, *cash flow* dianggap sebagai indikator keberhasilan dalam hal kesehatan keuangan perusahaan. Struktur dari laporan arus kas yaitu:

1. Arus Kas Operasional (*Operating Cash Flow*): Arus kas yang berasal dari kegiatan operasional inti perusahaan, seperti penjualan produk atau jasa, pembelian bahan baku, pembayaran gaji, dan biaya operasional lainnya.
2. Arus Kas Investasi (*Investing Cash Flow*): Arus kas yang terkait dengan pembelian dan penjualan aset tetap serta investasi dalam proyek jangka panjang.
3. Arus Kas Pendanaan (*Financing Cash Flow*): Arus kas yang terkait dengan aktivitas pendanaan perusahaan, seperti penerbitan saham, pembayaran dividen, dan penerimaan atau pelunasan pinjaman.

Menurut Brigham & Houston (2010:53) arus kas dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas} = \frac{\text{EBIT} + \text{Depreciation}}{\text{Total Asset} - \text{Kas} + \text{Setara Kas}}$$

2.2.4 *Growth Opportunity*

Growth opportunity adalah kombinasi antara potensi peluang investasi di masa depan dan aset nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *Growth opportunity* mengacu pada potensi suatu perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan nilai di masa depan melalui investasi dan ekspansi. Ini mencakup berbagai aspek, mulai dari pengembangan produk baru, memasuki pasar baru, hingga peningkatan kapasitas produksi atau efisiensi operasional. Jadi, perusahaan dapat meningkatkan nilai, daya saing, dan keberlanjutan mereka di pasar. Puput Safitri (2016) menyatakan bahwa dengan adanya peluang yang menguntungkan manager berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan

kesejahteraan pemilik saham. *Growth opportunity* dapat diperoleh melalui perhitungan dengan rumus sebagai berikut (William & Fauzi:2013):

$$Growth Opportunity = \frac{Total\ aset\ T - Total\ aset\ T - 1}{Total\ aset\ T - 1} \times 100\%$$

Keterangan:

Total aset T : Total aset perusahaan pada tahun T (tahun saat ini)

Total aset T-1 : Total aset perusahaan pada tahun T-1 (1 tahun sebelumnya)

2.2.5 Dividend Payment

Dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari hasil kegiatan operasional perusahaan dan dibagikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (Ferreira & Vilela, 2004). *Dividend payment* merupakan proses di mana perusahaan memberikan sebagian dari laba bersihnya untuk dibagikan kepada pemegang saham, biasanya diumumkan oleh dewan direksi perusahaan setelah mengambil pertimbangan terhadap kinerja keuangan perusahaan, rencana pengembangan, dan kebutuhan modal. Jika seorang investor ingin menerima dividen, maka investor harus mempertahankan kepemilikan saham tersebut selama jangka waktu tertentu sampai saat sahamnya diakui sebagai saham yang berhak menerima dividen.

Adapun beberapa jenis *Dividend payment*:

1. Dividen Tunai: Pembayaran dividen dalam bentuk uang tunai langsung kepada pemegang saham. Ini adalah jenis dividen yang paling umum.

2. Dividen Saham: Pembayaran dalam bentuk tambahan saham kepada pemegang saham, meningkatkan jumlah saham yang dimiliki tanpa mengeluarkan uang tunai.
3. Dividen Properti: Pembayaran dalam bentuk aset selain kas atau saham, meskipun ini jarang terjadi.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, yang artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen yang berupa uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap saham atau juga dapat berupa dividen saham, itu artinya kepada setiap pemegang saham akan diberikan dividen sejumlah saham tertentu sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut (Satria Panalar & Ekadjaja, 2020).

Dividend payment diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio*. Adapun rumusnya yaitu:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Laba Bersih}}$$

2.2.6 *Investment Opportunity Set*

Investment opportunity set (IOS) merupakan suatu kombinasi antara asset dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan net present value positif, pengeluaran-pengeluaran di masa yang akan datang dengan memberikan peluang dalam kesempatan berinvestasi. *Investment opportunity set* (IOS) juga merupakan konsep dalam dunia keuangan yang menggambarkan berbagai pilihan investasi yang tersedia bagi seorang investor pada suatu waktu tertentu. IOS berperan penting

dalam pengambilan keputusan investasi, karena membantu investor mengidentifikasi dan memilih kombinasi aset yang optimal untuk mencapai tujuan keuangan mereka. IOS yang tinggi cenderung menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga investor dapat berasumsi bahwa menanamkan modal pada perusahaan tersebut akan memberikan pengembalian yang lebih menguntungkan.

Menurut Harahap (2004:311) Pengukuran untuk *investment opportunity set* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$IOS = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

2.2.7 Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding*

Cash flow atau arus kas merupakan indikator utama dalam hal kesehatan finansial perusahaan dan kemampuan untuk bertahan dan berkembangnya perusahaan. Pengelolaan arus kas yang efektif memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, mendanai kegiatan operasional dan investasi, serta membuat keputusan strategis yang tepat. Laporan arus kas menyediakan informasi yang mendalam mengenai pergerakan kas, dan membantu manajemen serta para pemangku kepentingan dalam mengevaluasi kinerja serta prospek perusahaan. Arus kas operasional yang positif meningkatkan kas yang dipegang dan likuiditas, sementara investasi dan pembayaran kewajiban dapat mengurangi kas yang dipegang. Manajemen yang efektif terhadap arus kas memastikan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek, berinvestasi dalam pertumbuhan, dan menjaga stabilitas keuangan jangka panjang.

2.2.8 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding*

Menurut Marfuah dan Zulhilmi (2015) perusahaan yang memiliki *growth opportunity* menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya financial distress dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. *Growth opportunity* atau peluang pertumbuhan adalah konsep penting dalam manajemen keuangan yang mengacu pada potensi perusahaan untuk meningkatkan pendapatan, laba, dan nilai pasar melalui investasi dan ekspansi. *Growth opportunity* memiliki peran penting dalam strategi keuangan perusahaan. Investasi dalam proyek-proyek pertumbuhan membutuhkan penggunaan kas yang lebih besar, namun juga berpotensi meningkatkan pendapatan dan laba dalam jangka panjang. Manajemen harus memastikan pengelolaan kas yang efisien untuk mendukung pertumbuhan dengan menjaga likuiditas yang memadai untuk operasional sehari-hari. Pengelolaan yang cermat dan penilaian risiko yang akurat adalah kunci untuk memaksimalkan manfaat dari peluang pertumbuhan.

2.2.9 Pengaruh *Dividend Payment* Terhadap *Cash Holding*

Dividend payment merupakan salah satu cara penting bagi perusahaan untuk mendistribusikan keuntungan yang diperoleh kepada para pemegang saham. Meskipun *dividend payment* dapat mengurangi kas yang tersedia, tetapi juga dapat meningkatkan keyakinan investor dan menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan dengan hati-hati kebijakan dividen mereka untuk memastikan keseimbangan antara memberikan imbal hasil kepada pemegang saham dan mempertahankan modal yang cukup untuk

pertumbuhan serta operasi perusahaan agar tidak mengorbankan likuiditas dan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dan tumbuh. Pengelolaan yang tepat dari kas perusahaan dan kebijakan dividen yang seimbang adalah kunci untuk menjaga kesehatan finansial jangka panjang. Menurut Opler et al., (1999) apabila perusahaan kekurangan aset likuid seperti kas, maka perusahaan dapat mengatasinya dengan investasi atau menurunkan pembayaran dividen, atau dengan meningkatkan dana luar melalui penerbitan sekuritas atau penjualan aset.

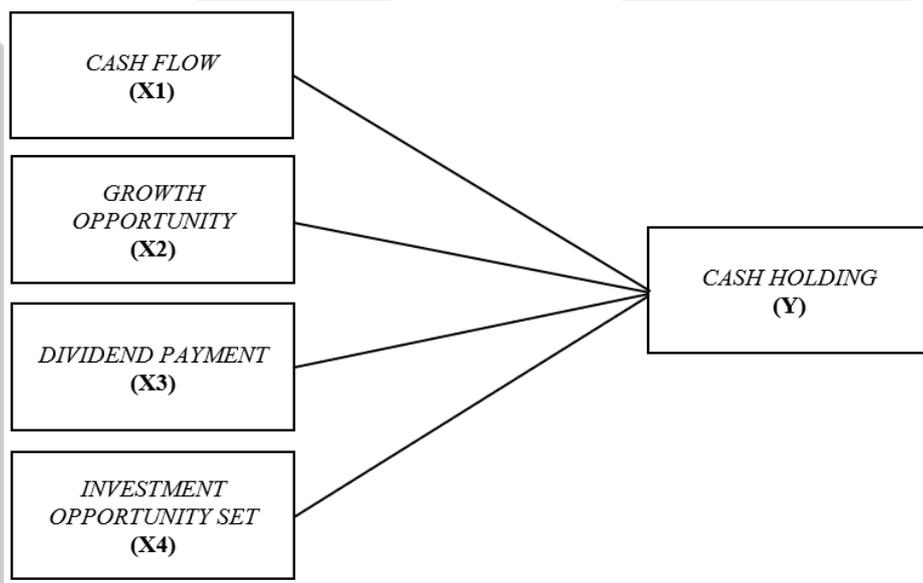
2.2.10 Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap *Cash Holding*

Investment opportunity set (IOS) adalah kumpulan peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan pada periode waktu tertentu serta berperan penting dalam manajemen keuangan perusahaan. IOS mencakup berbagai kombinasi dari aset yang sudah dimiliki dan proyek investasi di masa depan yang berpotensi menghasilkan nilai bersih positif (*Net Present Value, NPV*). Semakin besar IOS, semakin tinggi peluang bagi perusahaan untuk mengalokasikan dana ke investasi yang menguntungkan. Namun, ini juga bisa berarti bahwa perusahaan perlu mempertahankan tingkat likuiditas yang cukup untuk mengambil keuntungan dari peluang investasi yang muncul atau untuk mengatasi risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Sebaliknya, jika IOS terbatas, perusahaan mungkin memiliki lebih sedikit pilihan investasi, yang dapat menghasilkan kebutuhan yang lebih rendah untuk mempertahankan tingkat kas yang tinggi. Memahami IOS sangat penting dalam manajemen keuangan karena membantu perusahaan membuat keputusan investasi yang optimal dan dapat sesuai dengan strategi pertumbuhannya. Dibutuhkan keseimbangan antara alokasi dana untuk investasi

dan menjaga likuiditas demi kelancaran operasional. Mengelola IOS dengan efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan serta stabilitas keuangan dalam jangka panjang.

2.3 Kerangka Pemikiran

Gambar kerangka pemikiran yang digunakan untuk dasar perencanaan melakukan penelitian saat ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

H1: *Cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*

H2: *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

H3: *Dividend payment* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

H4: *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*