

**DETERMINAN TINGKAT *CASH HOLDING* PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

DESMANTO SETIA BAYU
2015310713

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Desmanto Setia Bayu
Tempat, Tanggal Lahir : Luwuk, 10 Desember 1996
N.I.M : 2015310713
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Determinan Tingkat *Cash Holding* Perusahaan
Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2016-2018

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 27-Des-2019.

(Riski Aprillia Nita, S.E., M.A)
NIDN: 0720048603

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 27 Des 2019

(Zakiah, S.E., M.Acc.)
NIDN: 0708019101

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 27 Des 2019

(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., AK., M.St., CA., CIBA., CMA)
NIDN : 0731087601

**DETERMINAN TINGKAT *CASH HOLDING* PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018**

Desmanto Setia Bayu
STIE Perbanas Surabaya
Email: desmanto96@gmail.com

ABSTRAC

Cash holding is available cash owned by companies that are ready to be invested in physical assets and distributed to investors. The company must be able to estimate the level of cash holding it has so that the company's funding needs can be met. Factors that influence the cash holding is firm size, leverage, working capital and growth opportunity. The purpose of this study is to determine the effect of firm size, leverage, working capital and growth opportunity on cash holding. The method of collecting samples in this study is a non probability sampling method with secondary data taken through the website of the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study uses a sample of manufacturing companies, with a final sample of 401 companies. The data analysis technique used is multiple regression analysis. The results of this study describe that leverage and working capital affect cash holding, meanwhile firm size and growth opportunity do not affect the cash holding.

Keyword : *Cash Holding, Firm Size, Leverage, Working Capital, Growth Opportunity.*

PENDAHULUAN

Kas merupakan aset yang paling likuid yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Tingkat likuiditas perusahaan dapat dilihat dari jumlah nominal kas perusahaan, semakin besar nominal kas perusahaan, maka semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan.

Menurut Bambang Sutrisno (2018), *cash holding* merupakan kas tersedia yang dimiliki oleh perusahaan

yang siap untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan kepada investor.

Perusahaan manufaktur yang cenderung menyimpan aset dalam bentuk tidak lancar seperti tanah, bangunan, dan mesin rentan terhadap krisis likuiditas. Ketika perusahaan membutuhkan dana secara mendadak dan saldo kas perusahaan tidak mencukupi, perusahaan kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut dikarenakan tanah, mesin, dan bangunan merupakan aset tidak lancar.

Meskipun aset tidak lancar tersebut dapat dijual dalam tempo yang singkat, hal tersebut pastinya menimbulkan biaya dalam mengubah aset tidak lancar menjadi kas. Oleh sebab itu, penentuan *cash holding* yang tepat sangat dibutuhkan.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Brigham dan Houston (2010:13) menyatakan bahwa Jensen dan Meckling (1978) mengemukakan hubungan keagenan yang merupakan sebuah kontrak antara pihak manajer dengan pihak *principal* yang dalam hal ini adalah pemilik perusahaan. Agensi konflik antara pihak *principal* dengan manajer terjadi dikarenakan pihak *agent* bertindak tidak sesuai dengan kemauan dan kepentingan *principal*, sehingga memicu terjadinya biaya keagenan dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Mawardi & Nurhalis, 2018).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cash Holding*

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan berbagai cara seperti total aset, log penjualan, nilai pasar saham, dan lain lain Jogiyanto (2013:282). Terdapat empat kategori ukuran perusahaan menurut UU RI No.20 Tahun 2008 yaitu mikro, kecil, menengah, dan besar.

Perusahaan dengan ukuran yang relatif besar umumnya cenderung untuk menyimpan kas dengan jumlah yang

lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang berada dibawahnya, karena semakin besar ukuran suatu perusahaan mengindikasikan semakin mudahnya perusahaan tersebut untuk mengakses dan mendapatkan pembiayaan eksternal.

Semakin besarnya total penjualan suatu perusahaan, yang merupakan salah satu proksi untuk mengetahui ukuran sebuah perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kendala yang dalam mengelola pendanaannya sehingga kreditur dapat merasa aman apabila memberi pinjaman kepada perusahaan tersebut.

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Rasio *leverage* digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat utang yang digunakan sebagai pendanaan seluruh aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Saul & A. Sri (2017) menyatakan bahwa *leverage* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan membeli aset secara kredit dengan harapan aset tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih di kemudian hari. Semakin tinggi tingkat *leverage* yang dimiliki maka semakin tinggi pula dana pihak eksternal yang digunakan untuk memperoleh laba. Hal tersebut mengindikasikan bahwa uang kas perusahaan semakin meningkat atau menurun seiring dengan jumlah pinjaman yang dimiliki. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi

mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan kewajiban untuk membayar cicilan utang ditambah bunga atas utang yang dimiliki (Saleh & Prasetyono, 2016), dan rasio *leverage* yang terlalu tinggi membuat perusahaan tersebut cenderung sulit untuk melunasi beban utang tersebut (*extreme leverage*) sehingga dapat menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

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

Pengaruh Modal Kerja Bersih terhadap Cash Holding

Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan modal kerja yang didapat dengan mengurangi aset lancar dengan utang lancar dan dapat digunakan sebagai pengganti kas perusahaan tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan tersebut. Modal kerja bersih dipakai sebagai proksi dari investasi pada aset lancar yang dapat digunakan sebagai substitusi kas, sehingga dapat dilikuidasi dengan cepat dan digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan apabila sewaktu-waktu kas yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Sjamsul, 2019). Modal kerja bersih dapat digunakan untuk menutupi kekurangan atas kas perusahaan tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan tersebut, oleh karena itu pihak manajemen dituntut untuk dapat mengelola modal kerja bersih perusahaan secara bijak sehingga kebutuhan modal kerja perusahaan bisa

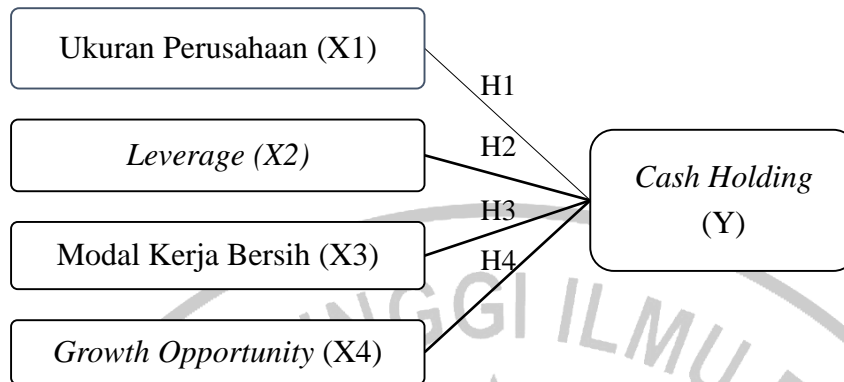
terpenuhi atau modal kerja tersebut sanggup mendanai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari (Mhd. Septa, 2017).

H₃ : Modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Cash Holding

Growth opportunity merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya didalam kondisi perekonomian serta lingkungan usahanya (Saul & A. Sri, 2017). *Growth opportunity* dari sebuah perusahaan dapat diketahui dengan memperhatikan pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset perusahaan tersebut dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang rendah dapat membuat perusahaan tersebut untuk memiliki simpanan kas lebih rendah dan dikarenakan laba yang diperoleh tidak mencukupi untuk dilakukannya *cash holding* dalam jumlah yang diinginkan, apabila dibutuhkan dana secara mendadak, laba tersebut hanya dapat menutupi biaya operasional harian perusahaan serta memenuhi kewajibannya kepada para kreditur, sehingga alokasi pendanaan yang digunakan untuk membuat simpanan kas perusahaan menjadi lebih rendah disebabkan rendahnya tingkat *growth opportunity* yang dimiliki perusahaan tersebut.

H₄ : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang mengumpulkannya dilakukan secara tidak langsung melainkan melalui media perantara. Data pada penelitian ini merupakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

Batasan Penelitian

1. Ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih, *growth opportunity* dan *cash holding* merupakan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
2. Sampel penelitian didapat dari populasi perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI.
3. Periode data yang digunakan hanya dari tahun 2016-2018.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Cash Holding

Cash merupakan aset perusahaan yang paling likuid. *Cash* terdiri dari koin, uang kertas, cek, wesel, dan uang ditangan atau deposito di bank atau sejenisnya, sedangkan *cash equivalents* merupakan investasi jangka pendek dan sangat likuid (Saul & A. Sri, 2017). *Cash holding* merupakan kepemilikan kas atau setara kas di tangan perusahaan (Nur'aini & Dewi, 2018). *Cash holding* menurut Sjamsul (2017) merupakan kas ditangan atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. Semakin tinggi tingkat *cash holding* maka semakin tinggi jumlah kas yang tersedia.

Cash holding dapat diukur dengan rasio dari antara jumlah kas dan setara kas dan aset bersih perusahaan (Sheikh dan Khan, 2015). Aset bersih (*net assets*) disini diperoleh dengan cara mengurangi total aset dengan kas dan setara kas, atau secara sistematis dapat diperoleh rumus sebagai berikut:

$$CH = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{(T. Aset - \text{Kas dan Setara Kas})}$$

$$NWC = \frac{(\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar})}{\text{Total Aset}}$$

× 100%

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari berdasarkan nilai penjualan, nilai aset, atau nilai ekuitas (Saleh & Prasetiono, 2016). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan ditentukan dengan melihat pertumbuhan aset perusahaan tersebut dalam periode penelitian ini dilakukan. Sehingga secara sistematis diperoleh rumus sebagai berikut:

$$UP = \frac{(\text{Total Aset}^t - \text{Total Aset}^{t-1})}{\text{Total Aset}^{t-1}}$$

Leverage

Leverage menunjukkan seberapa besar utang berpengaruh dalam pengelolaan aset. Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin besarpula pendanaan aset perusahaan melalui utang. *Leverage* dalam penelitian ini dihitung menggunakan rasio *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Modal Kerja Bersih

Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan bagian dari aset lancar yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan tersebut. Sjamsul (2019) mengukur besarnya modal kerja bersih yang dimiliki suatu perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut:

Growth Opportunity

Growth opportunity dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah *sales growth* yang artinya merupakan penggambaran atas kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun. Saul & A. Sri (2017) secara sistematis merumuskan *sales growth* dengan sebagai berikut :

$$GO = \frac{(\text{End. Sales} - \text{Beg. Sales})}{\text{Beg. Sales}}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Unit analisis yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 2016-2018.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *sampling jenuh* (sensus) yaitu merupakan teknik *non probability sampling* dengan mengambil keseluruhan anggota populasi menjadi sampel (Sugiyanto, 2017:60).

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu (*time series*). Data *time series*

merupakan data yang dikumpulkan menurut urutan waktu dalam suatu rentang waktu tertentu.

Metode pengumpulan data diperlukan dalam memperoleh data yang diharapkan dalam suatu penelitian. Langkah ini sangat penting diarencanakan data yang dikumpulkan kemudian digunakan untuk menguji hipotesis. Penentuan metode pengumpulan data harus disesuaikan dengan data yang diperlukan penelitian tersebut.

Pada penelitian ini, metode pengumpulan data arsip dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan dari berbagai sumber yang telah ada sebelumnya. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2016 hingga 2018. Data tersebut diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia.

berganda, dan uji hipotesis (uji F, uji R square, uji statistik t). Alat yang digunakan untuk pengujian data dalam penelitian ini adalah menggunakan SPSS 23.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan variabel yang digunakan dan mengetahui karakteristik sampel yang digunakan. Analisis statistik deskriptif memberikan penjelasan mengenai masing-masing variabel dengan melihat nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan *standar deviasi*. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan alat uji SPSS 23 adalah sebagai berikut :

Tabel 1

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
<i>Cash Holding</i>	401	0,000416	2,193397	0,1190093	0,2225
Ukuran Perusahaan	401	-0,27893	5,984278	2,85239	47,89776
<i>Leverage</i>	401	0,076894	5,073287	0,988	9,1
Modal Kerja Bersih	401	-4,28587	0,81	0,65	9,5
<i>Growth Opportunity</i>	401	-0,9982	43,069	0,5993887	5,453

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini dimulai dengan menyusun statistik deskriptif, melakukan perhitungan variabel bebas, meregresikan variabel bebas terhadap variabel terikat, kemudian melakukan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji hesteroskedastisitas), analisis linear

Analisis Statistik Deskriptif

Cash Holding

Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 401 perusahaan manufaktur dengan nilai minimum 0,0416% yang dimiliki oleh PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk (KBRI) pada tahun 2016 dengan nilai kas dan setara kas sebesar Rp 525.306.367 dan total aset sebesar Rp 160.272.232.793,

hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat rasio *cash holding* yang paling kecil diantara 401 sampel yang digunakan, namun hal tersebut tidak akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan tersebut jika manajemen keuangan yang diterapkan sudah efisien.

Nilai maksimum *cash holding* (CH) sebesar 219,3397% dimiliki oleh PT. Betonjaya Manunggal Tbk (BTON) pada tahun 2018 dengan nilai kas dan setara kas sebesar Rp 149.296.593.372 dan total aset sebesar Rp 217.362.960.011, dengan rasio *cash holding* yang besar tersebut mengindikasikan perusahaan tersebut dapat memenuhi kebutuhan finansialnya bila dibutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar dan secara mendadak, sehingga tidak akan mengeluarkan biaya konversi dari penjualan aset, namun menahan kas dalam jumlah besar (dalam hal ini yaitu PT. BTON yang memiliki rasio *cash holding* sebesar 2,19) dan jangka waktu lama (> 1 tahun) juga dapat menyebabkan hilangnya peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan tersebut. Nilai *mean* secara keseluruhan dari variabel *cash holding* sebesar 0,119 atau 11,9%, hal tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan dari 401 sampel perusahaan manufaktur masih menerapkan kebijakan *cash holding*.

Ukuran Perusahaan

Nilai minimum variabel ukuran perusahaan (*size*) yang diprosikan dengan pertumbuhan total aset yaitu -

96,542% yang dimiliki oleh PT. Citra Tubindo Tbk (CTBN) pada tahun 2016 dengan nilai total aset 2015 sebesar 222.558.174 dan total aset 2016 sebesar 160.480.644, hal tersebut dikarenakan persediaan perusahaan yang merupakan salah satu pos dalam aset lancar mengalami penurunan, sehingga ukuran perusahaan yang diprosikan dengan pertumbuhan total aset juga berkurang, namun selama periode tersebut penjualan PT. Citra Tubindo Tbk mengalami peningkatan.

Nilai maksimum yang dari ukuran perusahaan (*size*) yaitu 598,4278% dimiliki oleh PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) pada tahun 2017 dengan nilai total aset 2016 sebesar Rp 35.738.968.439 dan total aset 2017 yaitu sebesar Rp 249.610.875.205, peningkatan sebesar 598% tersebut dikarenakan PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk meminjam dana melalui bank untuk kebutuhan operasionalnya di periode 2017, sehingga tingkat *leverage* yang dimiliki juga tinggi.

Nilai *mean* dari variabel ini yaitu sebesar 285,239%, hal tersebut mengindikasikan bahwa rata-rata seluruh sampel mengalami peningkatan total aset selama periode penelitian.

Leverage

Nilai minimum variabel *leverage* yaitu 7,6894% dimiliki oleh PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk (SIDO) pada periode 2016. *Leverage* yang diprosikan oleh *debt to assets ratio* ini menunjukkan bahwa aset yang dimiliki oleh PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk (SIDO) tidak menggunakan biaya yang bersumber dari utang dalam jumlah

besar sehingga apabila laba yang diperoleh tidak sesuai dengan yang diharapkan, perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan yang signifikan untuk memenuhi kebutuhannya karena utang dan bunga utang yang harus dibayar tidak besar.

Nilai maksimum variabel *leverage* sebesar 507,3287% dimiliki oleh PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY) pada periode 2017. Rasio *debt to assets* sebesar 507% tersebut timbul karena adanya pos utang terjamin dengan PT. Perusahaan Pengelola Aset (PPA) yang sudah ada sejak periode 2016. Nilai *mean* variabel *leverage* yaitu sebesar 98,8% yang mengindikasikan total utang yang digunakan untuk pembiayaan aset pada 401 perusahaan yang menjadi sampel secara keseluruhan terbilang cukup tinggi, namun hal tersebut tidak akan menimbulkan masalah yang signifikan apabila operasional perusahaan berjalan secara optimal dan dapat meningkatkan laba pertahun.investasi.

Modal Kerja Bersih

Nilai minimum modal kerja bersih yaitu -428,5872% dimiliki PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY) pada periode 2016. Hal tersebut terjadi akibat dampak dari utang terjamin yang tergolong dalam aset lancar dan jumlahnya yang besar. Nilai modal kerja bersih PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY) juga menjadi nilai terkecil untuk periode setelahnya yaitu di periode 2017 dengan nilai -426,511%, dengan penyebab yang sama juga, yaitu utang terjamin.

Nilai maksimum variabel modal kerja bersih yaitu 81,086% dimiliki

oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada periode 2017. Rasio modal kerja bersih yang dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk adalah yang tertinggi pada tahun 2016 dan 2017, hal tersebut mengindikasikan bahwa aset lancar yang dilihat melalui pos kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan dengan utang lancarnya, sehingga dapat dipastikan perusahaan ini tidak akan mengalami kesulitan finansial pada periode berjalan. Nilai rata-rata variabel modal kerja bersih yaitu 65%, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa 401 perusahaan yang dijadikan sampel secara keseluruhan memiliki modal kerja bersih atau rasio modal kerja bersih bernilai positif.

Growth Opportunity

Nilai minimum variabel *growth opportunity* yang diprosikan dengan pertumbuhan penjualan yaitu -99,8213% dimiliki oleh PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk (JKSW) pada periode 2016 dengan nilai penjualan periode sebelumnya senilai Rp 143.408.228.411 dan penjualan periode berjalan sebesar Rp 256.234.745.701, yang menunjukkan adanya penurunan sebesar hampir 100%.

Nilai maksimum variabel *growth opportunity* yaitu 4306,924% dimiliki oleh PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) pada periode 2017 dengan nilai penjualan periode sebelumnya sebesar Rp 25.643.203.731 dan penjualan periode berjalan sebesar Rp 1.130.076.421.407, hal tersebut dapat terjadi karena PT. Kioson meminjam dana kepada bank untuk

digunakan membeli persediaan, sehingga dengan bertambahnya persediaan yang dimiliki, hal tersebut akan menambah tingkat pendapatan yang diperoleh. Nilai *mean* variabel *growth opportunity* yaitu 59,9% yang mengindikasikan bahwa 401 perusahaan yang dijadikan sampel secara keseluruhan mengalami peningkatan penjualan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini menggunakan uji statistic *Kolmogorov-Sminorv* (KS tets) yaitu dengan ketentuan apabila nilai *Asymp.Sig* (2-tailed) diatas 0,05 maka terdistribusi normal.

Tabel 2
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	401
Asymp. Sig. (2-tailed)	.250

Sumber : Data diolah

Tabel 2 menunjukkan besarnya nilai signifikansi dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* sebesar 0,250 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai signifikan 0,250 dapat diartikan bahwa data residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas adalah uji untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kesamaan atau kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Uji multikolinieritas dilihat dari nilai *Vif* dan *tolerance*. Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10, maka antar variabel independen tidak memiliki masalah multikolinieritas.

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Size	.999	1.001
Leverage	.993	1.007
MDK	.998	1.002
GO	.990	1.010

Sumber : Data diolah

Hasil tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *VIF* < 10 dan *tolerance* > 0,10, maka variabel independen pada regresi ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode-t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji run-test.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.250

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan *run-test* pada tabel 4 menunjukkan nilai Asmp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,250. Dapat disimpulkan bahwa hasil 0,250 lebih dari 0,05 yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan meregresikan variabel bebas dengan nilai mutlak residual. Dasar pengambilan keputusan jika signifikan > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Model		Sig.
1	(Constant)	.000
	SIZE	.508
	LEVERAGE	.066
	MDK	.073
	GO	.900

Sumber : Data diolah

Kesimpulan hasil uji heterokedastisitas pada penelitian ini

adalah tidak ditemukan adanya masalah heterokedastisitas pada variabel yang digunakan.

Uji Analisis Regresi

Analisis regresi adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta untuk menguji kebenaran hipotesis dalam penelitian. Berikut ini merupakan model regresi linier berganda :

Tabel 6
Uji Analisis Regresi

Model		Unstandardized Coefficients	Sig.
		B	
1	(Constant)	.142	.000
	Size	.000	.503
	Leverage	-.050	.000
	MDK	.041	.000
	GO	.0007	.970

Sumber : Data diolah

Persamaan regresi yang dapat dibuat adalah sebagai berikut :

$$CH = 0,142 - 0,05 LEV + 0,41 MDK + e$$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa :

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,142 menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan (X1), *leverage* (X2), modal kerja bersih (X3), *board size* (X4), dan *growth opportunity* (X5) bernilai 0, maka *cash holding* (Y) akan bernilai 0,142.
2. Nilai signifikansi pada *leverage* sebesar 0,000 atau < 0,05 yang berarti variabel *leverage* berpengaruh terhadap *cash*

holding. Koefisien regresi pada *leverage* sebesar -0,05 artinya jika nilai variabel independen lainnya tetap dan variabel *leverage* meningkat 1 persen maka *cash holding* mengalami penurunan sebesar 0,05. Koefisien yang mempunyai nilai negatif mengindikasikan terjadinya hubungan negatif antara variabel *leverage* dengan *cash holding*.

3. Nilai signifikansi pada modal kerja bersih sebesar 0,000 atau $< 0,05$ yang berarti variabel modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*. Koefisien regresi pada modal kerja bersih sebesar 0,041 artinya jika nilai variabel independen lainnya tetap dan variabel modal kerja bersih meningkat 1 persen maka *cash holding* mengalami peningkatan sebesar 0,041. Koefisien yang mempunyai nilai positif mengindikasikan terjadinya hubungan positif antara modal kerja bersih dengan *cash holding*.

Uji Hipotesis

Uji F

Uji statistik F untuk mengetahui apakah model persamaan yang dibuat merupakan model fit atau tidak fit dan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Model dikatakan fit apabila nilai signifikansi $< 0,05$.

Tabel 7
Uji Statistik F

Model	F	Sig.
1	11,441	.000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel uji statistik F hitung menunjukkan angka 11,441 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hasil signifikansi tersebut kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang berarti bahwa H_0 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi Fit layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R²)

Nilai *adjusted* (R²) merupakan suatu ukuran yang menunjukkan seberapa baik regresi sampel sesuai dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi R² adalah antara 0-1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen atau variabel bebasnya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 8
Uji Ketepatan Model (R²)

Model	R Square
1	.104

Sumber : Data diolah

Besarnya nilai *Adjusted R Square* pada tabel di atas adalah 0,104 yang berarti 10,4% variasi *cash holding* dapat dijelaskan oleh variasi keempat variabel yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih dan *growth opportunity*, sedangkan sisanya

dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi ini.

Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui secara parsial variabel independen berpengaruh secara nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Uji t dikatakan signifikan apabila nilai $Sig \leq 0,05$.

Tabel 9
Uji Statistik t

Variabel	B	Sig.
Size	.000	.503
Leverage	-.050	.000
MDK	.041	.000
GO	-.0007	.970

Sumber : Data diolah

Berikut adalah penjelasan hasil uji t berdasarkan data pada tabel 9 diatas yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih dan *growth opportunity* terhadap *cash holding* :

1. Variabel ukuran perusahaan (Size) menunjukkan koefisien beta sebesar 0,000 dengan nilai signifikansi sebesar 0,503. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,503 > 0,05$ yang berarti H_1 ditolak sehingga kesimpulannya adalah variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.
2. Variabel *leverage* (Leverage) menunjukkan koefisien beta sebesar -0,05 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal

tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti H_2 diterima sehingga kesimpulannya adalah variabel *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*. Nilai koefisien beta yang bernilai negatif yang berarti *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*.

3. Variabel modal kerja bersih (MDK) menunjukkan koefisien beta sebesar 0,041 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti H_3 diterima sehingga kesimpulannya adalah variabel modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*. Nilai koefisien beta positif yang berarti terdapat pengaruh positif antara modal kerja bersih dengan *cash holding*.
4. Variabel *growth opportunity* (GO) menunjukkan koefisien beta sebesar -0,038 dengan nilai signifikansi sebesar -0,0007. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,970 > 0,05$ yang berarti H_4 ditolak sehingga kesimpulannya adalah variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Cash Holding

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat mengklasifikasikan besar kecilnya

perusahaan dengan menggunakan berbagai cara seperti total aset, log penjualan, nilai pasar saham, dan lain lain Jogiyanto (2013:282). Terdapat empat kategori ukuran perusahaan menurut UU RI No.20 Tahun 2008 yaitu mikro, kecil, menengah, dan besar. Perusahaan dengan ukuran yang relatif besar umumnya cenderung untuk menyimpan kas dengan jumlah yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang berada dibawahnya, karena semakin besar ukuran suatu perusahaan mengindikasikan semakin mudahnya perusahaan tersebut untuk mengakses dan mendapatkan pembiayaan eksternal. Semakin besarnya total aset suatu perusahaan, yang merupakan salah satu proksi untuk mengetahui ukuran sebuah perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki sumber pendanaan yang besar dan tingkat penjualan yang besar.

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini diketahui memiliki signifikansi sebesar $0,503 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, maka hipotesis pertama ditolak. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin meningkat atau menurunnya aset suatu perusahaan, maka tidak akan mempengaruhi tingkat *cash holding* yang dimiliki, hal tersebut dikarenakan pertumbuhan aset suatu perusahaan bukanlah tolak ukur utama bagi seorang investor untuk menanamkan modalnya, dimana pedanaan dari eksternal tersebut yang secara umum dialokasikan oleh suatu

perusahaan untuk menjalankan kebijakan *cash holding*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saul & A. Sri (2017) yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian dari Sheikh *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pengaruh Leverage terhadap Cash Holding

Rasio *leverage* digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat utang yang digunakan sebagai pendanaan seluruh aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Saul & A. Sri (2017) menyatakan bahwa *leverage* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan membeli aset secara kredit dengan harapan aset tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih di kemudian hari. Semakin tinggi tingkat *leverage* yang dimiliki maka semakin tinggi pula dana pihak eksternal yang digunakan untuk memperoleh laba. Hal tersebut mengindikasikan bahwa uang kas perusahaan semakin meningkat atau menurun seiring dengan jumlah pinjaman yang dimiliki. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan kewajiban untuk membayar cicilan utang ditambah bunga atas utang yang dimiliki (Saleh & Prasetyono, 2016), dan rasio *leverage* yang terlalu tinggi membuat perusahaan tersebut cenderung sulit untuk melunasi beban utang tersebut (*extreme leverage*) sehingga dapat

menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan nilai uji statistik pada penelitian ini diketahui memiliki signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*, dengan demikian hipotesis kedua diterima. Variabel *leverage* dalam penelitian saat ini menggunakan proksi *debt to assets ratio* dimana ketika aset yang dibiayai melalui utang semakin tinggi, maka tingkat *cash holding* perusahaan tersebut semakin menurun, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi cenderung akan menggunakan kas atau dananya untuk melunasi kewajiban utang ditambah bunga utang yang dimilikinya, sehingga dana yang dimiliki untuk menjalankan kebijakan *cash holding* semakin sedikit.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khalil (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saul F. (2017) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pengaruh Modal Kerja Bersih terhadap Cash Holding

Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan modal kerja yang didapat dengan mengurangi aset lancar dengan utang lancar dan dapat digunakan sebagai pengganti kas perusahaan tanpa mempengaruhi

likuiditas perusahaan tersebut. Modal kerja bersih dipakai sebagai proksi dari investasi pada aset lancar yang dapat digunakan sebagai substitusi kas, sehingga dapat dilikuidasi dengan cepat dan digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan apabila sewaktu-waktu kas yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Sjamsul, 2019). Modal kerja bersih dapat digunakan untuk menutupi kekurangan atas kas perusahaan tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan tersebut, oleh karena itu pihak manajemen dituntut untuk dapat mengelola modal kerja bersih perusahaan secara bijak sehingga kebutuhan modal kerja perusahaan bisa tercukupi atau modal kerja tersebut sanggup mendanai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari (Mhd. Septa, 2017).

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini diketahui memiliki signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*, hipotesis ketiga diterima. Modal kerja bersih yang merupakan bagian dari aset lancar yang dapat digunakan untuk keperluan operasional tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan dapat dialokasikan juga untuk kebijakan *cash holding*, sehingga apabila modal kerja bersih suatu perusahaan di periode tertentu meningkat, hal tersebut dapat digunakan untuk keperluan operasional lainnya termasuk meningkatkan tingkat *cash holding*, sedangkan apabila modal

kerja bersih menurun, *cash holding* suatu perusahaan yang cenderung mengalokasikan modal kerja bersih untuk kebijakan *cash holding* akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sheikh *et. al.*, (2018) yang menyatakan bahwa modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Saul F. (2017), berkebalikkan dengan penelitian ini, tidak berpengaruh terhadap variabel *cash holding*.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Growth opportunity merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya didalam kondisi perekonomian serta lingkungan usahanya (Saul & A. Sri, 2017). *Growth opportunity* dari sebuah perusahaan dapat diketahui dengan memperhatikan pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aset perusahaan tersebut dari tahun ke tahun, dalam penelitian ini menggunakan pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang rendah dapat membuat perusahaan tersebut untuk memiliki simpanan kas lebih rendah dan dikarenakan laba yang diperoleh tidak mencukupi untuk dilakukannya *cash holding* dalam jumlah yang diinginkan, apabila dibutuhkan dana secara mendadak, laba tersebut hanya dapat menutupi biaya operasional

harian perusahaan serta memenuhi kewajibannya kepada para kreditur, sehingga alokasi pendanaan yang digunakan untuk membuat simpanan kas perusahaan menjadi lebih rendah disebabkan rendahnya tingkat *growth opportunity* yang dimiliki perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini diketahui memiliki signifikansi sebesar $0,970 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, hipotesis keempat ditolak. Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.14, *growth opportunity* yang diprosikan menggunakan pertumbuhan penjualan berjalan searah dengan tingkat *cash holding* yang dimiliki. Namun nilai signifikansi variabel *growth opportunity* lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak berpengaruh terhadap variabel *cash holding*. Hal tersebut disebabkan penjualan atau pendapatan yang masih merupakan tahap awal dalam laporan laba rugi dimana adanya kas atau piutang yang masuk dikarenakan suatu transaksi, dan belum terjadi pengurangan atas pengalokasian untuk suatu keperluan tertentu dan beban-beban lainnya yang akan timbul, sehingga mengindikasikan bahwa *cash holding* dapat dipengaruhi oleh proksi *growth opportunity* yang lain, yaitu pertumbuhan laba bersih.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sjamsul (2019) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu

yang dilakukan oleh Sheikh *et. al.*, (2018) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.

penurunan variabel *growth opportunity* tidak akan memiliki dampak pada variabel *cash holding*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Peningkatan atau penurunan variabel ukuran perusahaan tidak akan memiliki dampak terhadap variabel *cash holding*.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka tingkat *cash holding* yang dimiliki akan semakin rendah, karena laba yang diperoleh digunakan untuk membayar utang dan bunga utang sehingga alokasi untuk kebijakan *cash holding* menjadi berkurang.
3. Modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*. Semakin besar atau kecilnya modal kerja bersih dalam suatu perusahaan akan meningkatkan atau menurunkan tingkat *cash holding*, dikarenakan modal kerja bersih dapat digunakan untuk keperluan operasional tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan tersebut sehingga tingkat *cash holding* dapat sejalan dengan pertumbuhan atau penurunan modal kerja bersih.
4. *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Peningkatan atau

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan dalam penelitian ini yaitu adanya Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 hingga periode 2018 terdapat data perusahaan yang tidak lengkap dalam mempublikasikan laporan keuangannya sehingga data untuk dianalisa menjadi tidak lengkap.

Saran

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka peneliti memberikan saran bagi peneliti selanjutnya yaitu sebagai berikut: Bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat lebih memperhatikan kelengkapan atau perincian data mengenai laporan keuangannya.

DAFTAR RUJUKAN

- Ajanthan, A. (2017). Corporate Governance and Cash Holdings: Empirical Evidence from an Emerging Country, Sri Lanka. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 112-128.
- Ajeng A. H. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Jumlah Pemegangan Kas Perusahaan. *Jurnal*

- Manajemen Bisnis Indonesia*, 97-112.
- Auriga A. 2019. *Kas Tahun Lalu Mampu Menopang Emiten Membayar Utang Jatuh Tempo Tahun Ini*. <https://investasi.kontan.co.id/news/kas-tahun-lalu-mampu-menopang-emiten-membayar-utang-jatuh-tempo-tahun-ini>. Diakses tanggal, 13 April 2019.
- Bambang R. (2012). *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE - Yogyakarta.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why do U.S firms hold so much more cash than they used to? *The Journal Of Finance*, 64(5).
- Bringham & Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Djarwanto. (2004). *Pokok-pokok Analisis Keuangan*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UGM.
- I Made S. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Imam G. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Irham F. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE - Yogyakarta.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khalil, M. S., & Mukhtiar, K. (2017). Determinants of Cash Holding In Pakistan: A Case of Oil and Gas Sector of Pakistan Stock Exchange. *City University Research Journal*, 167-177.
- Kusnadi, Y., Yang, Z., & Zhou, Y. (2015). Institutional development, state ownership, and corporate cash holdings: Evidence from China. *Journal of Business Research* 68, 351-359.
- Luh P. E. & Luh P. W. (2017). Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding dan Firm Value. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 3607-3636.
- Mawardi & Nurhalis. (2018). Pengaruh Corporate Governance terhadap Cash Holding pada

- Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Manajemen. *Jurnal Manajemen dan Inovasi*, 9(1), 75-90.
- Mhd. Septa A. (2017). Analisis Pengaruh Cash Conversion Cycle, Leverage, Net Working Capital, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, 4(1), 1479-1493.
- Munawir. (Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat). 2010. Yogyakarta: Liberty.
- Nafees, B., Ahmad, N., & Abdul, R. (2017). The Determinants of Cash Holdings: Evidence from SMEs in Pakistan. *Journal of Commerce, Economics, and Social Sciences*, 111-116.
- Nur'aini R. & Dewi M. (2018). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kebijakan Cash Holding Dengan Kualitas Laporan Keuangan Sebagai Mediator. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 186-207.
- Rendi G. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Flow terhadap Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia 2011-2014). 1-22.
- Reni S. & Prasetyono. (2017). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding Pada Bank Umum Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal of Management*, 1-11.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2016). *Pengantar Keuangan Perusahaan* (2 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Saleh A. & Prasetyono. (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, 1-11.
- Sarwono J. (2013). *Statistik Multivariant Aplikasi untuk Riset Skripsi*. Yogyakarta: ANDI.
- Saul F. S., & A. Sri W. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan.

Jurnal Bisnis dan Akuntansi,
19(1), 25-31.

*Review of Economics and
Development Studies*, 71-78.

Sheikh, N. A., & Khan, M. I. (2015).
The Impact of Board
Attributes and Insider
Ownership on Corporate
Cash Holdings: Evidence
from Pakistan. *Pakistan
Journal of Commerce and
Social Sciences*, 9(1), 52-68.

Sjamsul M. (2019). Pengaruh Interest
Income Growth, Net
Working Capital, dan
Capital Expenditure
Terhadap Cash Holding
Dengan Aktivitas Dewan
Komisaris Sebagai Variabel
Moderasi. *Jurnal Madani*, 2,
163-173.

Sheikh, N. A., Mehmood, K. K., &
Kamal, M. (2018).
Determinants of Corporate
Cash Holdings: Evidence
from MNCs in Pakistan.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian
Kuantitatif, Kualitatif, dan
R&D*. Bandung: Alfabeta.

