

**PENGARUH *CASH CONVERSION CYCLE, NET WORKING CAPITAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN LEVERAGE* TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN**

**ARTIKEL ILMIAH**

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



Oleh :

**AYUK KUSUMA WARDANI**  
**2016310344**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2020**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ayuk Kusuma Wardani  
Tempat, Tanggal Lahir : Nganjuk, 26 Desember 1997  
N.I.M : 2016310344  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh *Cash Conversion Cycle, Net Working Capital, Growth Opportunity, Dan Leverage* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property Dan Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 13 Maret 2020



(Dr. Nurmala Ahmar, S.E., Ak., M.Si.)  
NIDN : 0719017101

Co. Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 15 Juni 2020



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

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal : 22 Juni 2020



(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**PENGARUH CASH CONVERSION CYCLE, NET WORKING CAPITAL,  
GROWTH OPPORTUNITY, DAN LEVERAGE TERHADAP CASH  
HOLDING PADA PERUSAHAAN**

Ayuk Kusuma Wardani  
STIE Perbanas Surabaya  
E-mail : [ayukkusuma1@gmail.com](mailto:ayukkusuma1@gmail.com)

Nurmala Ahmar  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [nurmala@perbanas.ac.id](mailto:nurmala@perbanas.ac.id)  
Jl. Wonorejo Permai Utara V No.16 Surabaya

**ABSTRACT**

*This research was aimed to reveal the effect of cash conversion cycle, net working capital, growth opportunity and leverage on the cash holding in property and real estate companies that listed in Indonesia Stock Exchanges (IDX). The research period was the period years of 2015-2018.*

*This reseach design was causal associative. The sample of this research was extracted using purposive sampling method. Based on the criteria, obtained 48 companies selected as sampel. This reseach used secondary data. The data analysis method used in this research was a multiple linier regression analysis.*

*The result of this research showed that Cash Conversion Cycle, Net Working Capital, Growth Opportunity and Leverage had effetc on Cash Holding. The variance of dependent variable could be explained by independent variable 13.5% while the remaining was explained by others variabel outside the model.*

**Keyword :** *Cash Holding, Cash Conversion Cycle, Net Working Capital, Growth Opportunity, Leverage*

**PENDAHULUAN**

Ketersediaan kas memiliki peranan penting bagi perusahaan. Kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid, oleh karena itu kas digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasionalnya. Memiliki kas dalam jumlah yang besar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan seperti

untuk membiayai investasi dan kebutuhan akan kas yang tidak terduga (*unexpected expenses*) (William & Fauzi, 2013). Perusahaan yang memiliki kas yang cukup tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, di mana dapat dinilai bahwa perusahaan mampu melunasi

kewajiban jangka pendeknya dan relatif kecil kemungkinan untuk tidak dapat melunasi kewajibannya. Di sisi lain terdapat kerugian akibat terlalu besarnya kas yang disimpan yaitu hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba karena kas bersifat *idle fund* yang berarti bahwa kas tersebut tidak memberikan pendapatan apabila hanya disimpan.

Penentuan tingkat *cash holding* perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan. Ketika perusahaan memperoleh arus kas masuk maka manajer harus membuat sebuah keputusan apakah akan membagikan kepada pemegang saham berupa dividen, melakukan investasi atau hanya menyimpannya untuk kepentingan perusahaan di masa depan. Hal ini sering menjadi konflik antara pemegang saham dengan manajer karena perbedaan kepentingan dalam *agency theory*. Selain itu, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi, seharusnya perusahaan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Dana internal diperoleh dari kas yang dipegang perusahaan. Apabila perusahaan sanggup memenuhi kebutuhan pendanaannya sendiri dari kas yang ditahan, maka pasar merespon dan memberikan sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena

mampu membiayai kebutuhannya sendiri dari cadangan kas yang dimiliki.

*Cash holding* yang dilakukan oleh setiap perusahaan memiliki tujuan atau motif yang berbeda-beda. Menurut Keynes dalam Ali *et al.* (2016), motif atau alasan perusahaan melakukan *cash holding* ada tiga. Pertama, motif transaksi dimana kas ditahan untuk memenuhi kebutuhan arus kas masuk dan arus kas keluar jangka pendek. Kedua, motif berjaga-jaga yang merefleksikan ide bahwa perusahaan swasta dan rumah tangga menahan kas atas dasar bahwa mereka akan mampu membayar kewajiban masa depan dimana saat ini benar-benar tidak dapat diprediksi oleh perusahaan. Ketiga, motif spekulatif berarti bahwa saat ini kas ditahan untuk spekulasi terhadap kemungkinan peningkatan suku bunga masa depan.

Perusahaan dalam berbagai sektor harus memperhatikan kebutuhan dana untuk operasional perusahaannya. Penghitungan yang tidak tepat seperti terlalu kecil atau terlalu besarnya kas yang ditahan perusahaan dapat membuat perusahaan salah dalam mengambil kebijakan pendanaan operasionalnya sehingga mengganggu likuiditas perusahaan. Kesalahan penghitungan dapat mengakibatkan perusahaan tersebut pailit seperti yang terjadi pada PT Bakrieland Development Tbk. Perusahaan tersebut digugat pailit oleh Bank of New York Mellon

cabang London pada tahun 2013 lalu. Gugatan ini terkait dengan anak usaha perseroan, BLD Investment Pte Ltd, yang memiliki utang sebanyak Rp 1,55 triliun (Purnomo dalam detik.com). Dari masalah likuiditas yang terjadi pada PT Bakrieland Development Tbk. dapat dijadikan sebagai pelajaran untuk perusahaan-perusahaan lainnya dalam memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

Masalah dalam penelitian ini juga dilatarbelakangi oleh adanya perbedaan hasil penelitian mengenai *cash holding*. Selain itu terdapat ketidak konsistenan penelitian-penelitian sebelumnya mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian yang akan dilakukan, *cash conversion cycle*, *net working capital*, *growth opportunity*, dan *leverage* akan dijadikan bahan pertimbangan atau variabel independen dari *cash holding*.

Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis kebijakan *cash holding* adalah *net working capital*. Hasil penelitian (Suherman, 2017) menunjukkan bahwa variabel *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian (Marfuah & Zulhilmi, 2015) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*. (Andika, 2017) juga menyatakan

bahwa *net working capital* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor lain yang memengaruhi *cash holding* adalah *growth opportunity*. Hasil penelitian (Liestyasih & Wiagustini, 2017) menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. (Marfuah & Zulhilmi, 2015) juga menjelaskan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*. Sementara pada penelitian yang dilakukan Anugerah dan Jonner (2018) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor selanjutnya yaitu *cash conversion cycle*, menunjukkan seberapa cepat perusahaan menghasilkan produknya, dari membayar biaya persediaan hingga mengumpulkan kas dari konsumen dalam bentuk pembayaran atas produk jadi. Hasil penelitian yang dilakukan Anugerah dan Jonner (2018) mengindikasikan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Hasil ini juga didukung oleh penelitian (Suherman, 2017) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan (Senjaya & Yadnyana, 2016), yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah

*leverage*. Rasio *leverage* dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. Hasil penelitian (Suherman, 2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil tersebut juga didukung oleh (Marfuah & Zulhilmi, 2015) bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Tetapi hal ini berbeda dengan hasil penelitian (Silaen & Prasetyono, 2017) yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### ***Pecking Order Theory***

Menurut Jinkar (2013), *pecking order theory* mengemukakan adanya urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan. Myers dan Majluf (1984) mengasumsikan bahwa tidak terdapat tingkat kas optimal tetapi kas memiliki peran yang lebih penting sebagai penyangga antara kebutuhan investasi dan laba yang ditahan. Perusahaan mengusahakan mendapat dana yang tidak beresiko. Kas dan laba ditahan menjadi opsi pertama yang dipilih perusahaan karena tidak beresiko atau memiliki resiko yang paling kecil diantara opsi pendanaan yang lain. Apabila pendanaan internal tidak mencukupi kebutuhan maka opsi kedua adalah dengan pendanaan dari luar perusahaan. Berdasarkan teori ini, ketika perusahaan

membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi, seharusnya perusahaan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Dengan adanya hierarki terhadap pembuatan keputusan pendanaan yang diawali dengan dana internal terlebih dahulu, maka perusahaan diharapkan memiliki ketersediaan dana internal yang cukup untuk memenuhi keperluan investasinya. Dana internal dapat diperoleh dari kas yang dipegang oleh perusahaan. Dengan demikian teori ini membuat perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya.

### ***Agency Theory***

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *Agency theory* mendeskripsikan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajer). Terdapat dua permasalahan dalam *agency theory*, yang pertama, adanya permasalahan yang muncul ketika keinginan atau tujuan dari pemegang saham dan manajer berbeda, dan pemegang saham yang tidak dapat melakukan pengecekan atau pengawasan tentang apa yang sebenarnya dilakukan para manajer tersebut dikarenakan sulitnya mengakses informasi kearah sana atau mahalny biaya untuk melakukan hal tersebut. Permasalahan kedua muncul ketika principal dan agen mempunyai perbedaan sikap dalam memandang risiko. Oleh karena toleransi risiko

yang berbeda, membuat prinsipal dan agen mungkin masing-masing akan mengambil tindakan yang berbeda. Menurut *agency theory*, konflik antara principal dengan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan kedua pihak. Daher (2010) menyatakan bahwa manajer lebih memilih untuk mengumpulkan kas tanpa adanya peluang investasi daripada membayarkannya kepada para pemegang saham. Hal tersebut membuat manajer akan menyimpan kas dari laba operasionalnya.

### **Cash Holding**

Muljadi (2015) mendefinisikan manajemen kas sebagai ilmu manajemen yang mengurus, mengatur dan melaksanakan pengelolaan kas perusahaan, dengan komprehensif, fokus dan optimal, yang aspek kegiatannya meliputi menetapkan saldo maksimum kas, mobilitas dana dan pendayagunaan dana kas yang terkumpul. Menurut Sudana (2015) kas sering disebut sebagai aset yang tidak menghasilkan. Menyimpan atau menahan kas juga memiliki biaya (*opportunity cost*), karena uang yang ditahan tersebut tidak menghasilkan apa-apa. Menurut Ogundipe (2012) dalam Ratnasari (2015) *cash holding* merupakan sejumlah kas yang dimiliki perusahaan dan setara kas yang dapat dengan mudah dikonversi sebagai uang tunai. Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa *cash holding* adalah kas yang tersedia atau ditahan di perusahaan untuk

digunakan dalam membiayai kebutuhan operasional perusahaan, kebutuhan dana yang tidak terduga, dan investasi.

### **Cash Conversion Cycle**

Menurut Kariyoto (2018) *cash conversion cycle* atau siklus konversi kas yaitu bagaimana sebuah perusahaan berupaya supaya pengeluaran kas dipergunakan sesuai dengan target waktu. Bila waktu yang dipergunakan adalah singkat maka artinya semakin efisien, namun apabila waktu yang dipergunakan lambat maka semakin tidak efisien. Perputaran dan pengembalian yang cepat akan membuat dana kas dapat dipergunakan untuk kegiatan yang lebih produktif.

### **Net Working Capital**

Menurut Musthafa (2017) modal kerja yang disebut *working capital* merupakan investasi perusahaan dalam aktiva jangka pendek (aktiva lancar). Modal kerja bersih atau *net working capital* adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar, atau kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar. *Net working capital* atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar – benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan (Prasetianto 2014). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati – hati sehingga kebutuhan akan

modal kerja dapat tercukupi dalam artian dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. (Marfuah & Zulhilmi, 2015) menyatakan bahwa *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya. Tetapi, menurut Jinkar (2013) tidak setiap saat aset lancar selain kas dapat menjadi substitusi bagi kas. Pada beberapa kondisi khusus (sebagai contoh pada saat krisis), aset lancar tidak dapat dengan mudah diubah menjadi kas. Oleh karena itu, manajer perusahaan biasanya akan membuat cadangan kas yang tinggi pula untuk menjaga likuiditas meskipun *net working capital* perusahaan juga tinggi.

#### ***Growth Opportunity***

*Growth opportunity* (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William & Fauzi, 2013). *Growth opportunity* dapat dikatakan sebagai peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi, perusahaan akan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk investasi tidak

bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendekatan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi 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. Sesuai dengan *pecking order theory* tersebut, maka *growth opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan menahan kas lebih banyak guna membiayai kesempatan investasinya.

#### ***Leverage***

Menurut (Harahap, 2015) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. Munawir (2014) mendefinisikan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

Rasio *leverage* menurut Kasmir (2016) bertujuan untuk menganalisa pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi utang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Terdiri dari *debt ratio*, *financial ratio*, *fixed charge coverage ratio*, dan *cash flow coverage*.

*Debt ratio* dikenal juga dengan sebutan *debt to asset* yang membandingkan antara total utang dan total aktiva. Semakin besar rasio berarti semakin besar pembelian aset menggunakan utang, yang menunjukkan semakin tingginya resiko kreditur (orang / perusahaan yang memberikan pinjaman). *Financial leverage* dikenal dengan sebutan DER (*debt to equity ratio*). Rasio ini menunjukkan perbandingan utang dan modal serta merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*.

#### **Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding***

*Cash conversion cycle* (CCC) yaitu waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi (William & Fauzi 2013). Perhitungan *cash conversion cycle* dimulai dengan menambahkan lamanya waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam proses pembelian persediaan (*days*

*inventory*) dengan lamanya proses penagihan piutang (*days receivable*) dan kemudian dikurangkan dengan lamanya proses pelunasan utang (*days payable*). Semakin pendek siklus konversi kas yang diperlukan maka semakin cepat perusahaan akan menerima kas. Selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali. Hal ini menyebabkan perusahaan dapat menahan kas dalam jumlah yang sedikit. Sebaliknya, semakin panjang siklus konversi kas yang diperlukan maka perusahaan akan meningkatkan penahanan kasnya untuk menjaga pemenuhan kebutuhan pendanaan internalnya. Dengan demikian, adanya pengaruh antara *cash conversion cycle* dengan *cash holding*. Pernyataan tersebut didukung penelitian terdahulu oleh Anugerah & Jonner (2018), Suherman (2017), Mhd. Septa Andika (2017), dan Marfuah & Zuhilmi (2015).

#### **Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding***

*Net working capital* atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar – benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. (Prasetianto, 2014). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati – hati sehingga kebutuhan akan modal kerja dapat

tercukupi dalam artian dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. Apabila hasil *net working capital* negatif atau yang biasa disebut defisit modal kerja, maka perusahaan disinyalir tengah mengalami kesulitan likuiditas. Pada umumnya, perusahaan yang *net working capital*nya negatif akan membuat cadangan kas. Sebaliknya jika perusahaan memiliki *net working capital* yang besar maka akan mengurangi saldo kas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *net working capital* dalam jumlah besar akan menahan kas dalam jumlah yang semakin sedikit karena kebutuhan kas dapat disubstitusi oleh *net working capital*. Berdasarkan uraian di atas maka *net working capital* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Pernyataan tersebut didukung penelitian terdahulu oleh Laksmana (2018), Suherman (2017), Mhd. Septa (2017), Saul & Wahyudi (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015).

#### **Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding***

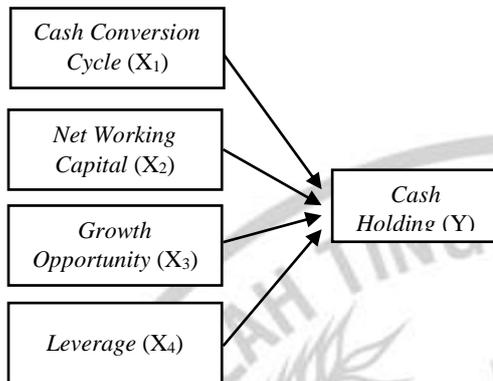
*Growth opportunity* adalah suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut William dan Fauzi (2013), dapat dikatakan bahwa *growth opportunity* merupakan peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan. Dengan berdasarkan *pecking order theory*, ketika perusahaan

membutuhkan dana untuk keperluan investasi, perusahaan akan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Sehingga, *growth opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan menahan kas lebih banyak guna membiayai kesempatan investasinya. Berdasarkan uraian tersebut, *growth opportunity* berpengaruh dengan *cash holding*. Pernyataan tersebut didukung penelitian terdahulu oleh Arfan (2017), Mhd. Septa (2017), Liestyasih & Wiagustini (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015).

#### **Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash Holding***

Muhammad Arfan (2017) menyatakan bahwa salah satu alternatif pendanaan yang dapat diperoleh oleh perusahaan adalah melalui hutang. Ketika mengalami kesulitan likuiditas, perusahaan dapat meminjam dana atau mengeluarkan instrument hutang sebagai sumber pendanaan yang berakibat pada kenaikan *leverage*. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan. Sebaliknya ketika mengalami kelebihan kas, perusahaan dapat menggunakan sebagian kas tersebut untuk melunasi hutangnya sehingga *leverage* menurun. Dengan demikian, *leverage* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Pernyataan tersebut didukung

penelitian terdahulu oleh Arfan (2017), Suherman (2017), Mhd. Septa (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015).



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Menurut Sugiyono (2009) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas proyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 hingga 2018. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Dalam hal ini pemilihan sampel berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut paut dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Adapun kriteria yang diisyaratkan dalam menentukan sampel yaitu : (1) Perusahaan sektor *property and real*

*estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

(2) Laporan keuangan yang dipublikasikan secara berturut-turut oleh perusahaan selama periode 2015-2018.

### Data Penelitian

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperlukan untuk penelitian ini yaitu data dari tahun 2015 sampai tahun 2018. Teknik pengumpulan data tertulis baik dari sumber dokumen, artikel, buku, koran, dan lainya. Sumber data juga didapat dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Definisi Operasional Variabel

#### *Cash Holding*

Menurut Ogundipe (2012) dalam Ratnasari (2015) *cash holding* merupakan sejumlah kas yang dimiliki perusahaan dan setara kas yang dapat dengan mudah dikonversi sebagai uang tunai. Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa *cash holding* adalah kas yang tersedia atau ditahan di perusahaan untuk digunakan dalam membiayai kebutuhan operasional perusahaan, kebutuhan dana yang tidak terduga, dan investasi. Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total aset}}$$

#### *Cash Conversion Cycle*

William dan Fauzi (2013) *cash conversion cycle* merupakan lamanya waktu yang diperlukan dalam proses pembelian persediaan oleh

perusahaan kepada *supplier*, proses penagihan piutang oleh perusahaan kepada pembeli, dan proses pelunasan hutang oleh perusahaan kepada *supplier*. *Cash conversion cycle* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$CCC = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}$$

Dimana :

- 1)  $\text{Days Inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{HPP}/365}$
- 2)  $\text{Days Receivable} = \frac{365}{\text{ART}}$
- 3)  $\text{Days Payable} = \frac{365}{\text{APT}}$

Keterangan :

CCC : *Cash Conversion Cycle*

ART : *Account Receivable Turnover*

APT : *Account Payable Turnover*

### **Net Working Capital**

*Net working capital* atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar – benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan (Prasetianto, 2014). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati – hati sehingga kebutuhan akan modal kerja dapat tercukupi dalam artian dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. (Marfuah & Zulhilmi, 2015) menyatakan bahwa *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap cash holding suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net*

*working capital* ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya. Perhitungan *net working capital* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$NWC = \frac{\text{Aset lancar} - \text{utang lancar}}{\text{Total aset}}$$

### **Growth Opportunity**

*Growth opportunity* (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William & Fauzi, 2013). Pengukuran variabel *growth opportunity* dapat digambarkan dengan rumus sebagai berikut :

$$GO = \frac{\text{Penjualan T} - \text{Penjualan T-1}}{\text{Penjualan T-1}}$$

### **Leverage**

Menurut Harahap (2015) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. *Leverage* ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

### **Alat Analisis**

Untuk menguji hubungan antara *cash conversion cycle*, *net*

*working capital, growth opportunity* dan *leverage* terhadap *cash holding* digunakan model analisis regresi berganda. Alasan dipilihnya model regresi linier berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut ini adalah persamaan regresinya :

$$Y = \alpha + \beta_1 CCC + \beta_2 NWC + \beta_3 GO + \beta_4 Lev + e$$

Dimana :

Y = *Cash Holding*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$  = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel bebas

CCC = *Cash Conversion Cycle*

NWC = *Net Working Capital*

GO = *Growth Opportunity*

Lev = *Leverage*

e = *Standard error*

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Tujuan dari uji statistic deskriptif adalah untuk mendeskripsikan suatu data yang akan diteliti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain *cash conversion cycle, net working capital, growth opportunity* dan *leverage*. Gambaran masing-masing variabel akan disajikan dalam Tabel 1 berikut ini :

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean
CASH HOLDING	145	.0041	.2188	.0704416
CASH CONVERSION CYCLE	145	-293.5	4681.2	938.030
NET WORKING CAPITAL	145	-2.2083	.8672	.163566
GROWTH OPPORTUNITY	145	-.9992	.9664	-.007122
LEVERAGE	145	.0005	.7557	.375816

Sumber : Data diolah

Pada Tabel 1 menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dari variabel dependen dan independen yang digunakan dalam penelitian pada perusahaan *property* dan *real estate* dengan sampel sebanyak 145 perusahaan pada tahun 2015 hingga 2018. Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki *cash holding* terendah yaitu PT. Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) pada tahun 2016 dengan nilai minimum 0,0041, hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan melakukan *cash holding* yang rendah sedangkan perusahaan yang memiliki *cash holding* terbesar yaitu PT. Roda Vivatex Tbk (RDTX) dengan nilai maksimum 0,2188/.

Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki *cash conversion cycle* terendah yaitu PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON) pada tahun 2016 dengan nilai minimum -293,5, nilai negatif dikarenakan hari yang dibutuhkan untuk menjual seluruh persediannya dan piutang yang

dihasilkan dari penjualan lebih kecil dari *days payable*. Perusahaan yang memiliki *cash conversion cycle* terbesar yaitu PT. Gading Development Tbk (GAMA) dengan nilai maksimum 4681,2. Nilai tersebut tinggi dikarenakan PT. Gading Development Tbk memiliki *days inventory* yang lama, hal ini disebabkan karena persediaan yang dimiliki sangat besar dan penjualannya rendah.

Pada variabel *net working capital* menunjukkan nilai terendah *net working capital* dimiliki oleh PT. Modernland Realty Ltd Tbk (MDLN) tahun 2015 dengan nilai minimum -2,2083. Nilai tertinggi *net working capital* dimiliki oleh PT. Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA) pada tahun 2016 dengan nilai maksimum sebesar 0,8672. Nilai tersebut menunjukkan bahwa PT. Perdana Gapuraprima Tbk memiliki aset lancar yang tinggi.

Pada variabel *growth opportunity* menunjukkan nilai terendah *growth opportunity* dimiliki oleh PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) tahun 2015 dengan nilai

minimum -0,9992. Nilai tersebut menunjukkan bahwa PT. Alam Sutera Realty Tbk memiliki *growth opportunity* yang rendah atau perusahaan tersebut memiliki peluang pertumbuhan yang kecil sedangkan nilai tertinggi *growth opportunity* dimiliki oleh PT. Sitara Properindo Tbk (TARA) pada tahun 2016 dengan nilai maksimum sebesar 0,9664. Nilai tersebut menunjukkan bahwa PT. Sitara Properindo Tbk memiliki *growth opportunity* yang tinggi.

Pada variabel terakhir yaitu *leverage* menunjukkan nilai terendah *leverage* dimiliki oleh PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) tahun 2018 dengan nilai 0,0005. Nilai tersebut menunjukkan bahwa PT. Alam Sutera Realty Tbk lebih menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan perusahaan sedangkan nilai tertinggi *leverage* dimiliki oleh PT. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) pada tahun 2018 dengan nilai maksimum 0,7557.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

	Unstandardized Residual
N	145
Kolmogorov-Smirnov Z	1.285
Asymp. Sig. (2-tailed)	.073

Sumber : Hasil output SPSS, data diolah

Pada Tabel 2 menunjukkan hasil output dari uji normalitas setelah dilakukannya outlier data pada *cash conversion cycle*, *net working capital*, *growth opportunity* dan *leverage* sebagai variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen. Berdasarkan table 4.8 hasil output uji data terlihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,285 dan *Asymp*

*Sig (2-tailed)* sebesar 0,073 dengan jumlah sampel akhir sebanyak 145 sampel data yang berarti menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,073 \geq 0,05$  sehingga  $H_a$  ditolak dan dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

### Uji Multikoleniaritas

**TABEL 3**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CASH CONVERSION CYCLE	.850	1.177
NET WORKING CAPITAL	.849	1.178
GORWTH OPPORTUNITY	.986	1.015
LEVERAGE	.998	1.002

Sumber : Hasil output SPSS, data diolah

Berdasarkan uji multikolinieritas pada Table 3 terlihat bahwa masing-masing variabel independen tidak ada yang memiliki nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan nilai VIF  $\geq 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya korelasi antar

variabel atau terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi dan model regresi layak digunakan.

### Uji Heteroskedastisitas

**TABEL 4**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model	t	Sig.
(Constant)	11.410	.000
CASH CONVERSION CYCLE	-2.229	.027
NET WORKING CAPITAL	-.743	.458
GORWTH OPPORTUNITY	1.222	.224
LEVERAGE	-3.792	.000

Sumber : Hasil output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel hasil pengujian heteroskedastisitas dapat

dilihat bahwa dari empat variabel terdapat dua variabel yang ditemukan

adanya masalah heteroskedastisitas dalam model penelitian ini yaitu variabel *cash conversion cycle* yang memiliki tingkat signifikansi 0,027 dan leverage dengan tingkat signifikansi 0,000. Variabel lainnya yaitu *net working capital* dan *growth*

*opportunity* tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas karena masing-masing variabel independen tersebut memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05.

#### Uji Autokorelasi

**TABEL 5**  
**Hasil Uji Run Test**

	<i>Unstandardized Residual</i>
Total Cases	145
Z	1.251
Asymp. Sig. (2-tailed)	.211

Sumber : Hasil output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 5 terlihat bahwa nilai dari *Asymp.sig.(2-tailed)* sebesar 0,211, kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan tabel **Hasil Dan Pembahasan**

nilai signifikansi 5% ( $0,211 > 0,05$ ), dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi.

**TABEL 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	<i>Adjusted R Square</i>
1	.135

Sumber : Hasil output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 6 terlihat bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,135. Hal ini menunjukkan bahwa *cash holding* hanya dapat dijelaskan oleh *cash conversion cyle*, *net*

*working capital*, *growth opportunity*, dan *leverage* sebesar 13,5% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain.

**TABEL 7**  
**Hasil Uji F**

Model	F	Sig.
1 Regression Residual	6.598	.000 <sup>a</sup>

Sumber : Hasil output SPSS, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.15 terlihat bahwa nilai F sebesar 6,598 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 5\%$  atau 0,05 yang berarti bahwa  $H_1$  diterima, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi fit. Dimana menunjukkan bahwa *cash conversion*

*cycle, net working capital, growth opportunity, dan leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

**TABEL 8**  
**HASIL UJI t**

Variabel	T	Sig.
CASH CONVERSION CYCLE	-2.624	.010
NET WORKING CAPITAL	3.188	.002
GORWTH OPPORTUNITY	2.613	.010
LEVERAGE	-1.966	.051*

Sumber : Hasil output SPSS, data diolah

**Pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding***

*Cash conversion cycle* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. *Cash conversion cycle* didefinisikan sebagai waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi (William & Fauzi 2013). Perhitungan *cash conversion cycle* dimulai dengan menambahkan lamanya waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam proses pembelian persediaan (*days inventory*) dengan lamanya proses penagihan piutang (*days receivable*) dan kemudian dikurangkan dengan lamanya proses pelunasan utang (*days payable*). Semakin pendek siklus konversi kas yang terjadi maka

semakin cepat perputaran kas dalam perusahaan dimana hal ini berdampak pada sulitnya penahanan kas yang dilakukan perusahaan karena kas berputar dengan cepat, sehingga sedikitnya kas yang akan ditahan perusahaan. Sebaliknya, semakin panjang siklus konversi kas yang diperlukan maka perusahaan akan meningkatkan penahanan kasnya untuk menjaga pemenuhan kebutuhan dana perusahaan tersebut. Akibatnya, besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku perusahaan yang menjadi semakin besar, sehingga menyebabkan perusahaan harus memiliki cadangan kas dalam jumlah yang lebih besar. Oleh karena itu, manajer harus mampu mengelola tingkat kas yang tersedia maupun yang akan ditahan dari laba hasil

penjualan maupun perputaran kas dalam perusahaan, tidak hanya mementingkan kepentingan pribadi sehingga akan menimbulkan konflik dengan pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Anugerah & Jonner (2018), Suherman (2017), Andika (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* dan hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Laksamana (2018) dan Sheryl & Yadnyana (2015).

**Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*** *Net working capital* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Hasil *net working capital* yang negatif atau biasa disebut defisit modal kerja dapat disinyalir bahwa perusahaan tengah mengalami kesulitan likuiditas. Pada umumnya, perusahaan yang *net working capital*nya negatif akan membuat cadangan kas. Sebaliknya jika perusahaan memiliki *net working capital* yang besar akan mengurangi cadangan kasnya karena kebutuhan kas dapat disubstitusi oleh *net working capital*. Hasil penelitian menunjukkan hubungan yang berlawanan dari hipotesis yang diduga sebelumnya. Kembali mengacu pada pengertian *net working capital* yang mampu berperan sebagai substitusi terhadap kas karena kemudahannya dalam diubah ke dalam bentuk kas saat perusahaan

memerlukannya, hal ini kemungkinan sulit diterapkan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* dimana memerlukan waktu yang cukup lama untuk mengubah aset lancar selain kas ke dalam bentuk kas. Hal ini juga disebabkan karena kas merupakan bagian dari *net working capital* sehingga apabila kas meningkat *net working capital* juga akan meningkat. Oleh karena itu, cadangan kas yang tinggi dapat menjaga likuiditas perusahaan meskipun *net working capital* perusahaan juga tinggi. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2018), Suherman (2017), Andika (2017), Saul & Wahyudi (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015) dan hasil pada penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan Ur Rehman & Wang (2015).

#### **Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding***

*Growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi biasanya menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan agar mampu mengambil investasi yang baik. Hal ini perlu diperhatikan oleh perusahaan di Indonesia karena perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi biasanya akan menjaga agar kesempatan

tersebut tidak terlewatkan begitu saja sehingga untuk berjaga-jaga perusahaan tersebut biasanya akan membuat cadangan kas yang cukup besar sampai kesempatan dapat dieksekusi dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Sejalan dengan *pecking order theory*, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan investasi, perusahaan akan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu yang dapat diperoleh dari kas yang ditahan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Arfan (2017), Andika (2017), Liestyasih & Wiagustini (2017) dan Marfuah & Zulhilmi (2015) dan hasil penelitian ini tidak didukung oleh Anugerah & Joner (2018).

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding***

*Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Semakin tinggi *leverage* mencerminkan kemudahan suatu perusahaan dalam mendapatkan dana eksternal. Hal ini menyebabkan perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung memegang kas dalam jumlah yang tidak terlalu tinggi karena dianggap memberikan return

yang rendah dibandingkan dengan investasi. Perusahaan yang memiliki dukungan hutang yang kuat dalam sumber pendanaanya, tidak perlu memegang kas dalam jumlah yang besar karena utang dapat menjadi substitusi bagi kas perusahaan untuk membiayai berbagai aktivitas perusahaan, sehingga berdasarkan *pecking order theory* perusahaan menggunakan pendekatan eksternal sebagai sumber pendanaan yaitu utang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Arfan (2017), Suherman (2017), Andika (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015) dan penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Reni & Prasetyono (2017), Saul & Wahyudi (2017) dan Rehman & Wang (2015).

### **KESIMPULAN DAN KETERBATASAN**

Berdasarkan hasil analisis 145 sampel perusahaan sesuai dengan kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini yang disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan *property dan real estate*. Hal ini disebabkan oleh perputaran kas yang pendek ataupun panjang akan menyimpan kas dalam jumlah yang sedikit karena digunakan untuk pemenuhan operasionalnya.

*Net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini disebabkan ketika kas tinggi maka *net working capital* juga tinggi

karena kas merupakan bagian dari aset lancar. Selain itu, *net working capital* sulit untuk mensubstitusi kebutuhan kas pada sektor *property* dan *real estate* karena membutuhkan waktu yang cukup lama.

*Growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang tinggi akan berupaya untuk mengeksekusi kesempatan tersebut dan berdasarkan teori diharapkan menggunakan dana yang tidak berisiko.

*Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka akan mencadangkan kas dalam jumlah yang sedikit karena kebutuhan kas disubstitusi oleh *leverage*.

Penelitian yang telah dilakukan masih memiliki beberapa kekurangan yang menjadikannya sebagai keterbatasan untuk dijadikan sebagai bahan evaluasi penelitian berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan dari penelitian ini yaitu pada penelitian yang dilakukan memerlukan 6 kali pengujian normalitas hingga mendapatkan data yang berdistribusi normal dan pada penelitian ini masih ditemukan penyakit asumsi klasik yaitu masalah heteroskedastisitas, hal ini mungkin mempengaruhi hasil penelitian dimana adanya masalah heteroskedastisitas mengakibatkan timbulnya ketidaksamaan varians dari

residual atas satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan mempengaruhi *cash holding* perusahaan misalnya ukuran perusahaan dan *capital expenditure* dan penelitian selanjutnya diharapkan menganalisis *cash holding* pada perusahaan di sektor-sektor yang lain. Hal ini dimaksudkan agar dapat diperoleh gambaran yang detail dan dapat dibandingkan mengenai praktik pengelolaan *cash holding* di berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., Shabri, M., Fahlevi, H., & Dianah, A. (2017). Determinants of cash holding of listed manufacturing companies in the Indonesian stock exchange. *DLSU Business and Economics Review*, 26(2), 1–12.
- Fernando, S., & Wahyudi, S. A. S. (2017). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan*. 19(1a), 25–31. Retrieved from <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.

- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-2354225/bakrieland-digugat-pailit-gara-gara-utang-anak-usaha-rp-15-triliun> [\(Diakses pada tanggal 31 Oktober 2019\)](#)
- Humendru, Anugerah., & Pangaribuan, Jonner. 2018. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *Cash Holding*. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 2443-1079)
- Jinkar, Rebecca Theresia. (2013). Analisa Faktor – faktor Penentu Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Departemen Akunantansi Fakultas Ekonomi. Universitas Indonesia*.
- Kasmir (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua*. Prenada Media. Jakarta.
- Liestyasih, L. P. E., & Wiagustini, L. P. (2017). Pengaruh Firm Size Dan Growth Opportunity Terhadap *Cash Holding* Dan Firm Value. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10, 3607. <https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i10.p07>
- Marfuah, M., & Zulhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, *Cash Conversion Cycle* Dan Leverage Terhadap *Cash Holding* Perusahaan. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 5(1), 32. <https://doi.org/10.12928/optimu>
- m.v5i1.7819
- Moeljadi (2015). *Great Cash Management Great Profit : Edisi Revisi*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Musthafa (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Myers, S.C. and Majluf, N.S. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Information That Investor Do Not Have. *Journal Of Financial and Economics*.20, 293 – 315.
- Prasetianto, Hanafi. (2014). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 -2013. Skripsi. Universitas Diponegoro
- Rahmani, A., Rostami, V., & Ghorbani, B. (2015). The Effect of the *Cash Flow Sensitivity* to Institutional Ownership on the Level of the Companies' *Cash Holding* in Iran. *European Online Journal of Natural and Social Sciences: Proceedings*, 4(1(s)), 208–218.
- Ratnasari, Musyrifah. (2015). Analisis Pengaruh *Cash Flow*, Investment Opportunity Set, Leverage, dan Capital Expenditure Terhadap *Cash Holding* Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Senjaya, S. Y., & Yadnyana, I. K.

- (2016). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 8, 2549–2578.
- Silaen, R., & 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*, 6(3), 1–11.
- Sudana, I. M. (2015). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan (2 ed.)*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336. <https://doi.org/10.24912/jm.v21i3.255>
- Tambunan, D. N. (2017). Cash Holding Perusahaan dengan Leverage dan Return on Asset (ROA) sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4), 1–12.
- Ur Rehman, A., & Wang, M. (2015). Corporate cash holdings and adjustment behaviour in chinese firms: An empirical analysis using generalized method of moments. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9(4), 20–37. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v9i4.3>
- Weygant, P. D. (2015). *Accounting Principles, IFRS edition*. New Jersey: Willey International Edition.
- William, W., & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2), 72–90. [www.idx.com](http://www.idx.com)