

Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Stefany dan Agustin Ekadjaja

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: stefanysony28@gmail.com

Abstract: The purpose of this study is to obtain empirical evidence on the effect of cash flow, net working capital, and growth opportunities to cash holding that listed in Indonesia Stock Exchange, with a total of 248 samples. This study uses secondary data which were tested using panel data regression analysis with Eviews. The result of this study suggests that cash flow, net working capital, and growth opportunity have no effect to cash holding.

Keywords: Cash Flow, Net Working Capital, Growth Opportunities, Cash Holding

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *cash flow*, *net working capital*, dan *growth opportunities* terhadap *cash holding* yang terdaftar di bursa efek indonesia, dengan total 248 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang kemudian diolah dengan analisis regresi data panel melalui Eviews. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash flow*, *net working capital*, dan *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Kata kunci: Cash Flow, Net Working Capital, Growth Opportunities, Cash Holding

LATAR BELAKANG

Manajer harus bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan kas yang akan ditahan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Mesfin, 2016). Buruknya pengelolaan *cash holding* dapat menjadi pemicu terjadinya perusahaan tidak dapat mengantisipasi biaya yang tidak terduga sehingga perusahaan akan sulit untuk berkembang. Kas yang ada di perusahaan harus optimal yaitu tidak terlalu banyak dan tidak terlalu sedikit.

Cash holding di perusahaan yang terlalu banyak dapat memberikan keuntungan. Perusahaan dapat segera membiayai kebutuhan yang tidak terduga (*Unexpected expense*), terjaganya posisi dalam peringkat kredit (*Credit rating*), adanya penghematan biaya konversi ke dalam bentuk kas. (Prasetiono, 2016) Banyaknya kas yang ditahan perusahaan juga dapat membantu perusahaan pada saat terjadinya krisis kredit. Pada saat krisis kredit, perusahaan dapat tetap mampu bertahan karena memiliki dana yang cukup untuk membeli bahan baku yang semakin mahal. Kas yang terlalu banyak juga mempunyai kelemahan yaitu kehilangan peluang untuk menghasilkan laba karena hanya disimpan dan tidak digunakan untuk mendapatkan pendapatan. Hal ini dapat merugikan pemegang saham karena tingkat return yang di bawah seharusnya. (Prasetiono, 2016) Menyimpan kas yang terlalu sedikit juga akan menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek karena tidak adanya dana yang tersedia di perusahaan untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya jika adanya

penagihan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menentukan tingkat *cash holding* yang optimal agar perusahaan dapat berjalan secara efisien dan efektif.

KAJIAN TEORI

Teori *Trade Off*. *Trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan dalam memegang kas perusahaan mempertimbangkan adanya biaya dan manfaat yang ditimbulkan. Menyimpan kas terlalu sedikit dalam perusahaan akan menimbulkan biaya yaitu biaya transaksi (*trading cost*) untuk mengubah surat berharga menjadi kas pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan biaya kesempatan (*opportunity cost*) berupa bunga yang hilang.

Perusahaan yang memegang kas dalam jumlah yang besar mempunyai manfaat dan biaya dalam menahan kas. Manfaat yang diterima perusahaan yaitu mengurangi kemungkinan terjadi *financial distress*, kemungkinan terpenuhinya kebijakan investasi yang menguntungkan di masa depan, meminimalkan biaya atas pendanaan eksternal, meminimalkan terjadinya likuidasi asset perusahaan. Sedangkan, biaya yang harus ditanggung perusahaan adalah *opportunitu cost* dari modal yang diinvestasikan pada aset lancar dengan return yang kecil. *Cash holding* perusahaan yang optimal dapat terjadi jika adanya keseimbangan antara biaya dan manfaat dalam memegang kas. *Cash holding* yang optimal akan konsisten dengan tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Teori *Pecking Order*. Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Perusahaan akan memilih pendanaan internal yang tidak beresiko, lebih murah, dan tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Apabila pendanaan internal tidak mencukupi, perusahaan akan melakukan penerbitan obligasi daripada penerbitan saham baru. Hal tersebut dilakukan karena biaya penerbitan untuk saham (*cost of equity*) lebih mahal daripada penerbitan obligasi (*cost of debt*). Penerbitan saham baru adalah pilihan terakhir yang diambil perusahaan dalam memenuhi kebutuhan karena menunjukkan bahwa kondisi perusahaan saat sekarang dan prospek untuk masa mendatang yang tidak baik. Selain itu, penerbitan saham baru juga mengakibatkan persentasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham akan berkurang karena adanya tambahan saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan.

Teori *Free Cash Flow*. *Free cash flow* merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor.). Perusahaan yang mempunyai *free cash flow* yang besar, akan menghadapi konflik kepentingan antara dua pihak yaitu manajer dan pemegang saham. Dalam suatu perusahaan terdapat perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. *Free cash flow* menjadi penyebab konflik keagenan ketika manajer tidak menggunakan kas semestinya. Manajer mengharapkan *cash holding* diinvestasikan pada investasi dengan resiko yang lebih rendah dan cenderung mengambil keuntungan perusahaan untuk kepentingan pribadi. Sedangkan, pemegang saham mengharapkan kelebihan kas tersebut diinvestasikan pada investasi yang beresiko tinggi yang juga menghasilkan *return* tinggi.

(Eisenhardt dalam Siagian, 2011) menyatakan bahwa teori ini menggunakan 3 asumsi sifat dasar manusia yaitu: manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang, dan selalu menghindari risiko (*Risk Averse*). *Free Cash Flow* meningkatkan kekuatan manajer karena semakin banyaknya sumber daya yang tidak dapat dikontrol oleh pihak eksternal. Sumber pembiayaan eksternal cenderung pemakaiannya diawasi oleh pelaku pasar. Oleh karena itu, manajer tidak

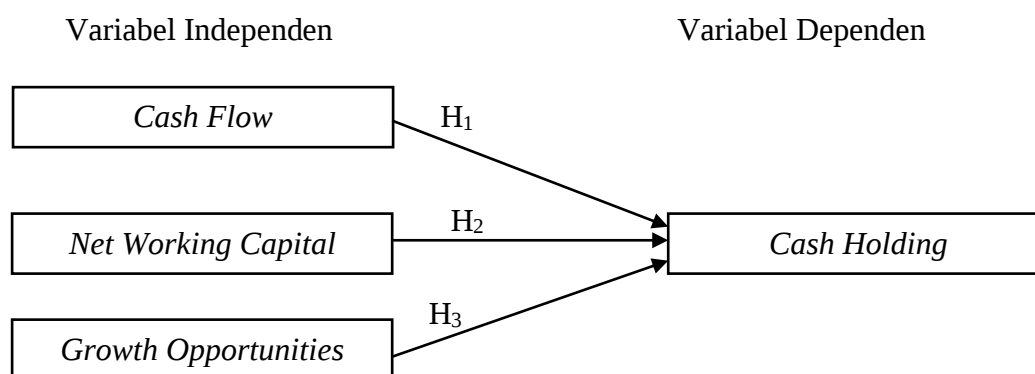
dapat menggunakan dana eksternal untuk membiayai proyek bernilai negatif. Manajer tidak perlu mengumpulkan dana dari luar perusahaan apabila memegang uang tunai dan dapat melakukan investasi yang sesuai dengan kepentingan mereka dan memiliki dampak negatif terhadap kekayaan pemegang saham.

Cash flow atau arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Perusahaan yang mempunyai arus kas masuk yang lebih besar daripada arus kas keluar merupakan perusahaan yang memiliki arus kas positif dan cenderung akan meningkatkan jumlah *cash holding* perusahaan. Sedangkan jika perusahaan mempunyai arus kas masuk yang lebih kecil daripada arus kas keluar maka perusahaan memiliki arus kas negatif dan akan mengalami kesulitan keuangan sehingga akan mengurangi jumlah *cash holding*. Penelitian (Mesfin, 2016) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara *cash flow* dengan *cash holding*.

Net working capital atau Modal kerja bersih adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek (Jumingan, 2006). Modal kerja bersih dapat digunakan sebagai substitusi kas perusahaan. Perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas apabila *net working capital* negatif atau defisit modal kerja. Perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas akan berusaha membuat cadangan kas. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki *net working capital* yang besar maka akan mengurangi *cash holding*. Perusahaan yang menahan kas dengan jumlah yang besar dan mempunyai banyak aset likuid lain (*Net working capital*) akan mengakibatkan semakin banyak uang yang menganggur karena tidak menghasilkan laba kecuali diinvestasikan. Perusahaan yang mempunyai banyak aset likuid tidak bergantung dengan pembiayaan eksternal meskipun tidak menahan kas yang banyak. Penelitian (Bayyurt dan Nizaeva, 2016; Guizani, 2017) menghasilkan bahwa adanya pengaruh negatif signifikan antara *net working capital* dan *Cash Holding*.

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan cepat dapat menikmati hasil penjualan yang meningkat dan signifikan, peningkatan pangsa pasar, dan adanya pemantapan posisi di dunia persaingan usaha. Investor mengharapkan pertumbuhan perusahaan tinggi karena merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan. Investor mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi memberikan hasil yang lebih baik. Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk menambah jumlah aktiva perusahaan sehingga perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tingginya *growth opportunity* perusahaan semakin besar juga tingkat *cash holding* perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Tayem, 2017) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara *growth opportunities* dengan *cash holding*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

Ha₁: *Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

Ha₂: *Net Working Capital* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

Ha₃: *Growth Opportunities* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

METODOLOGI

Desain penelitian pada penelitian ini adalah penelitian deskriptif karena data yang dikumpulkan dari sampel merupakan data yang memang sebenarnya diperoleh, dan data tersebut nantinya yang akan digunakan untuk diteliti. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Indonesia yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2014-2017.

Penelitian ini menggunakan teknik sampling *non-probability sampling* yaitu *purposive sampling* dengan kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017, perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO, delisting, dan relisting selama periode 2014-2017, perusahaan manufaktur yang tidak pindah ke sektor diluar sektor manufaktur selama tahun 2014-2017, perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah, dan perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2014-2017. Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebanyak 248 data perusahaan

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *cash flow*, *net working capital*, dan *growth opportunity* yang merupakan variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen.

Cash flow dihitung dengan cara pembagian antara pendapatan setelah pajak ditambah dengan depresiasi dengan total aset perusahaan.

$$CF = \frac{\text{Earnings After Tax} + \text{Depreciation}}{\text{Total Asset}}$$

Net working capital dihitung dengan rumus aset lancar dikurang kewajiban lancar dikurang kas dan setara kas dibagi dengan total aset perusahaan.

$$NWC = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities} - \text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Asset}}$$

Growth opportunity diukur dengan *sales growth* dengan rumus penjualan tahun ini dikurang dengan penjualan tahun lalu dan dibagi dengan penjualan tahun lalu.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

Cash holding dihitung dengan cara kas dan setara kas dibagi dengan total aset perusahaan dikurang kas dan setara kas.

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

Dalam penelitian ini, peneliti melakukan pemilihan model estimasi regresi data panel, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas.

Kemudian diikuti dengan hasil analisis regresi data panel, uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi.

HASIL UJI STATISTIK

Pengujian estimasi model data panel dilakukan untuk menentukan model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian estimasi model data panel dalam penelitian ini menggunakan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Hasil Uji *Chow* memiliki nilai *cross section F* sebesar 0,000, yang memiliki arti penelitian ini lebih baik menggunakan *fixed effect* daripada menggunakan *common effect*. Hasil Uji *Hausman* memiliki nilai probabilitas *cross section random* sebesar 0,0075, yang memiliki arti *fixed effect* merupakan model yang terbaik digunakan dalam penelitian ini.

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolinieritas menggunakan uji korelasi pastial antar variable independen. Hasil uji multikolinieritas antar variable independen menunjukkan dibawah 0,85, sehingga dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi data panel. Uji autokorelasi akan diuji dengan metode *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*. Hasil uji autokorelasi sebesar 0,5825 yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam model regresi data panel dalam penelitian ini. Uji Heteroskedastisitas diuji menggunakan teknik uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. Hasil uji heteroskedastisitas yaitu sebesar 0,5365, yang memiliki arti tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel pada penelitian ini:

$$Y : 0,202175 + 0,118229 X_{1it} - 0,330015 X_{2it} + 0,048808 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

- Y : Variabel dependen *Cash Holding* (CH)
- X1 : Variabel independen *Cash Flow* (CF)
- X2 : Variabel independen *Net Working Capital* (NWC)
- X3 : Variable independen *Growth Opportunities* (GROWTH)
- ε : Error

Nilai dari konstanta (a) pada persamaan ini adalah senilai 0,202175 artinya, *cash holding* akan bernilai sebesar 0,202175 bila besarnya *cash flow* (X_1), *net working capital* (X_2), dan *growth opportunities* (X_3) konstan atau nol.

Koefisien regresi *cash flow* (CF) memiliki nilai positif sebesar 0,118229, memiliki arti jika *cash flow* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,118229 dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu *net working capital* dan *growth opportunity* memiliki nilai konstan atau nol. Koefisien regresi *net working capital* (NWC) sebesar -0,330015 artinya yaitu jika *net working capital* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,330015 dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu *cash flow* dan *growth opportunity* memiliki nilai konstans atau nol. Koefisien regresi *growth opportunities* (GROWTH) memiliki nilai positif sebesar 0,048808, memiliki arti jika *growth opportunity* mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka variabel dependen *cash holding* akan mengalami peningkatan sebesar 0,048808 dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu *cash flow* dan *net working capital* memiliki nilai konstan atau nol.

Uji F atau uji secara simultan dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap dependen secara bersamaan, dimana uji ini juga ditujukan untuk mengetahui apakah

model regresi layak digunakan. Hasil Prob (F-statistic) adalah sebesar 0,000000, artinya *Cash flow, net working capital* dan *growth opportunities* secara simultan mampu memprediksi *cash holding* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 karena nilai probabilitas (*F-statistic*) lebih kecil daripada tingkat signifikansi ($0,000000 \leq 0,05$).

Uji t ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial pengaruh variabel independen terhadap dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 1. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CF	0.118229	0.214370	0.551517	0.5820
NWC	-0.330015	0.175307	-1.882497	0.0614
GROWTH	0.048808	0.101016	0.483170	0.6296
C	0.202175	0.038622	5.234702	0.0000

Variabel *cash flow* memiliki nilai t sebesar 0,551517 dengan nilai signifikansi sebesar 0,5820 yang menunjukkan bahwa H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak karena $0,5820 \geq 0,05$. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa *cash flow* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *net working capital* memiliki nilai t sebesar -1.882497 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0614 yang menunjukkan bahwa H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak karena $0,0614 \geq 0,05$. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa *net working capital* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *growth opportunities* memiliki nilai t sebesar 0,483170 dengan nilai signifikansi sebesar 0,6475 yang menunjukkan bahwa H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak karena $0,6296 \geq 0,05$. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa *growth opportunities* secara parsial tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Dari hasil uji koefisien determinasi, diketahui bahwa nilai *adjusted R²* adalah 0.685764. Nilai tersebut menunjukkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *cash flow, net working capital*, dan *growth opportunities* mampu mendeskripsikan variabel dependen yaitu *cash holding* sebesar 57,59%. Sebesar 42,41% ($100\% - 57,59\%$) variabel dependen yaitu *cash holding* dipengaruhi dari luar atau *eksternal* penelitian berupa variasi dari variabel independen yang bukan merupakan variabel dari penelitian.

DISKUSI

Hasil uji-t menunjukkan *cash flow* memiliki nilai koefisien sebesar 0,551517 dan nilai signifikansi sebesar 0,5820. Hal ini menunjukkan bahwa H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak yang artinya *cash flow* memiliki hubungan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian yang tidak signifikan terhadap *cash holding* perusahaan disebabkan karena perusahaan di Indonesia tidak memperhatikan *cash flow* perusahaan. Mayoritas perusahaan di Indonesia memiliki perusahaan anak sehingga memberikan kemudahan untuk mendapatkan dana dari eksternal atau luar perusahaan. Apabila perusahaan tidak memiliki perusahaan anak dan sulit untuk mendapatkan pendanaan eksternal atau luar perusahaan, maka perusahaan harus memperhatikan sumber pendanaan internal agar perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dengan efisien dan efektif.

Nilai signifikansi *net working capital* lebih besar daripada $\alpha = 0,05$ ($0,0614 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak yang artinya *net working capital*

berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*. Semakin tinggi *net working capital* perusahaan maka akan memberikan sedikit pengaruh terhadap penurunan *cash holding* perusahaan. Hasil yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa perusahaan tetap menahan kas dalam jumlah yang besar untuk menjaga likuiditas perusahaan. Selain itu, perusahaan tidak dapat menggunakan aset lancar selain kas sebagai substitusi kas karena dalam kondisi tertentu seperti terjadinya krisis, *net working capital* tidak dapat diubah ke dalam kas dengan mudah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Prasetiono, 2016) yaitu *net working capital* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Variabel independen *growth opportunities* nilai signifikansi yaitu sebesar 0,6296. Hasil nilai signifikansi sebesar 0,6296 lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *growth opportunities* tidak berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil dari uji-t menunjukkan bahwa H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan *growth opportunities* memiliki arah positif tetapi tidak signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan uji statistik deskriptif, nilai standar deviasi *growth opportunity* sebesar 0,126626 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,071281. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata *growth opportunity* ($0,126626 > 0,071281$) sehingga dapat ditarik kesimpulan sebaran data variabel *growth opportunities* tidak baik. Sebaran data *growth opportunity* yang tidak baik memungkinkan terdapat ketidakpastian peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan. Ketidakpastian ini menyebabkan perusahaan menggunakan kas untuk kepentingan lain yang lebih menguntungkan untuk perusahaan dan tidak menggunakan kas untuk membiayai kesempatan investasi yang ada. Selain itu, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan menahan kas yang sedikit karena perusahaan lebih mengandalkan utang jangka pendek untuk mendanai proyek investasinya. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan, 2016) yaitu *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

PENUTUP

Berdasarkan analisis data data dan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel *cash flow*, *net working capital*, dan *growth opportunity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Keterbatasan dari penelitian ini yaitu penelitian ini hanya meneliti pada periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2017, sehingga kemungkinan data yang digunakan dalam penelitian tidak menggambarkan keadaan yang sebenarnya dalam periode waktu jangka panjang. Selain itu, penelitian ini hanya meneliti pengaruh tiga variabel yaitu *cash flow*, *net working capital* dan *growth opportunity*. Penelitian ini terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga kesimpulan yang diperoleh tidak dapat digeneralisasikan pada semua sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saran untuk penelitian berikutnya yaitu dapat memakai atau meneliti variabel independen selain yang telah diteliti dalam penelitian ini dan memiliki pengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Selain itu, penelitian berikutnya dapat menggunakan periode yang lebih lama atau berbeda dengan tujuan untuk mengetahui apakah data perusahaan yang telah diperoleh dapat menggambarkan perusahaan yang sebenarnya atau tidak. Penelitian berikutnya diharapkan menganalisis *cash holding* pada sub sektor lain selain manufaktur agar diperoleh gambaran yang detail dan dapat dibandingkan mengenai praktek pengelolaan *cash holding* di berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta : Salemba Empat.
- Bayyurt, N., and Nizaeva, M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings : The Case of an Emerging Market. *Journal of International Scientific Publications*, 10, 191-201.
- Brealey, R., A., dkk (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga
- Brigham, E., F., dan Houston J ., F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta : Erlangga
- Brigham, E., F., dan Houston J., F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesebelas Buku 1*. Jakarta : Salemba Empat
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guizani. M. (2017). The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings in an Oil Rich Country : Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133-143.
- Gunawan, R. (2016). Pegaaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Flow terhadap Cash Holding, *Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang Indonesia*, 4(1), 1-21.
- Hapsari, A. A. (2015). Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Pemegangan Kas di Perusahaan, *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 3(1), 97-112.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2016). *Standar Akuntansi Keuangan Efektif Per 1 Januari 2017*. Jakarta : IAI
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*, 1-19.
- Jumingan (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Bumi Aksara
- Kasmir (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2008. Jakarta: Rajawali
- Kasmir dan Jakfar (2012). *Studi Kelayakan Bisnis Edisi Revisi*. Jakarta : Kencana
- Mesfin, E. A. (2016). The Factors Affectionong Cash Holding Decisions of Manufacturing Share Companies in Ethiopia. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 5(3), 48-67.
- Murwanto, R., Insyafiah., dan Subkhan (2006). *Manajemen Kas*. Jakarta : Lembaga Pengkajian Keuangan Publik dan Akuntansi Pemerintah (LPKPAP)
- Nazir (2014). *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Nuryanto dan Pambuko, Z. B. (2018). *Eviews untuk Analisis Ekonometrika Dasar: Aplikasi dan Interpretasi*. Magelang : Unimma Press
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., and Ajao, S. K. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics : Evidence from Nigerian Emerging Market. *Journal of Business, Economics & Finance*, 1(2), 45-58.
- Prasetiono, S. A. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Dipenogoro Journal of Management*, 5(4), 1-11.
- Sekaran, U. and Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business*. United Kingdom: Jhon Wiley & Sons Ltd.
- Siagian, S ., P. (2011). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta : Bumi Aksara
- Suherman (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Suwarjeni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitan Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustakabarupress

- Tayem, G. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holdings : The Case of a Small Emerging Market. *International Jornal of Financial Research*, 8(1), 143-154.
- Widarjono, A. (2017). *Ekonometrika*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Yuniarwati, dkk. (2017). *Pengantar Akuntansi 1 Belajar Mudah Akuntansi*. Jakarta: PT Pustaka Mandiri.
- <http://jateng.tribunnews.com/2016/10/18/-gara-belum-lunasi-utang-rp-23-m-pt-batam-textile-industry-digugat-pailit-kreditor-asal-swiss>
- www.idx.co.id
- www.sahamok.com