

Pengaruh Profitabilitas, *Cash Flow*, Likuiditas dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia

Robby Harviandi Rahman¹

INFO ARTIKEL

Penulis:

¹Pasca Sarjana FEB Universitas Riau
 *E-mail: robby.harviandi@gmail.com

Untuk mengutip artikel ini:

Rahman, Robby Harviandi. 2021. Pengaruh Profitabilitas, *Cash Flow*, Likuiditas dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kiat* Vol. 32, No. 1 (2021), Hal. 30-39.

Akses online:

<https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>

E-mail:

kiat@jurnal.uir.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *cash flow*, likuiditas dan *net working capital* Terhadap *Cash Holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019. Dari jumlah populasi tersebut, sampel ditentukan sebanyak 34 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan 2 metode analisis data yaitu regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan temuan penelitian profitabilitas, *Cash Flow* dan *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Sedangkan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas, *Cash Flow* dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*. Akan tetapi Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas *Cash Holding*.

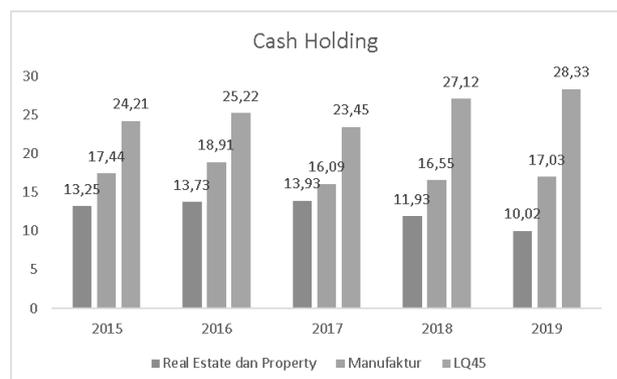
This study aims to analyze the effect of profitability, cash flow, liquidity and net working capital on Cash Holding with firm size as a moderating variable. In this study, the population is Real Estate and Property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019. From the total population, the sample is determined as many as 34 companies. The data analysis technique in this research uses 2 methods of data analysis, namely multiple regression and Moderated Regression Analysis (MRA). Based on the findings of profitability research, Cash Flow and Net Working Capital have a significant effect on Cash Holding. Meanwhile, Liquidity has no significant effect on Cash Holding. Firm size moderates the effect of profitability, cash flow and net working capital on cash holding. However, company size does not moderate the effect of Cash Holding's liquidity.

Katakunci: *Cash Flow, Cash Holding, Net Working Capital, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan*

1. Pendahuluan

Keberadaan kas yang optimal dalam suatu perusahaan sangat penting karena tanpa adanya kas optimal, aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan dengan lancar, sehingga perusahaan perlu menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan (Angelia & Dwimulyani, 2019). Sektor *Property* dan *Real Estate* memiliki daya tarik tersendiri untuk diteliti dalam kaitannya dengan *Cash Holding*. Berdasarkan data a Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) (2018) realisasi investasi PMDN dan PMA berdasarkan sektor usaha paling besar adalah perumahan, kawasan industri dan perkantoran sebesar Rp. 27,6 triliun atau 19,4% dari total, sepanjang triwulan I-2018 realisasi investasi di Indonesia hanya mencapai 185,3 triliun atau 24% dari target sepanjang tahun sebesar 765 triliun, bila dibandingkan dengan periode sebelumnya terjadi peningkatan 11,8%, selama triwulan pertama tahun 2018 realisasi Penanaman Modal Dalam Negeri mencapai 76,4 triliun rupiah atau naik 11% dibanding tahun 2017, sementara itu untuk Penanaman Modal Asing (PMA) mencapai 108,9 triliun rupiah, naik

12,4% dari periode sama tahun lalu. Perbandingan tingkat *Cash Holding* antara industri real estate dan property, manufaktur serta LQ45 dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 1 . Perbandingan *Cash Holding* Perusahaan Real Estate dan Property dengan Perusahaan LQ45 dan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Berdasarkan Gambar 1 memperlihatkan bahwa terjadinya fluktuasi rata-rata *Cash Holding* perusahaan baik itu *Property* dan *Real Estate*, LQ45 dan Manufaktur sepanjang tahun 2015-2019. Diantara ketiga industri tersebut, *Cash Holding* yang dimiliki perusahaan *Property dan Real Estate* merupakan yang terendah, dengan nilai 13,25%. Di tahun 2016 dan 2017 terjadi peningkatan meskipun tidak signifikan yaitu sebesar 13,73% pada tahun 2016 dan 13,93% pada tahun 2017. Akan tetapi pada tahun 2018 dan 2019 terjadi penurunan ke angka 11,93% dan 10,02%, terjadi penurunan rata-rata *Cash Holding* industri real estate dan properti dalam dua tahun terakhir merupakan suatu permasalahan yang menarik untuk diteliti.

Selanjutnya yang dapat mempengaruhi *cash holding* adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Salah satu langkah untuk menjaga *Cash Holding* adalah menjaga tingkat likuiditas perusahaan. Kemudian faktor yang mempengaruhi *Cash Holding* lainnya yaitu *networking capital*. *Net working capital* dapat berperan sebagai pengganti terhadap *Cash Holdings* di dalam suatu perusahaan dikarenakan adanya likuiditas berupa kemudahan konversi kedalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya (William dan Fauzi, 2013).

Penelitian tentang pengaruh profitabilitas, *cash flow*, likuiditas dan *net working capital* terhadap *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai moderating telah banyak dilakukan oleh para peneliti diantaranya adalah Ridha (2019) yang menemukan kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding* perusahaan terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan ukuran perusahaan terbukti dapat memperkuat pengaruh terhadap hubungan antara kepemilikan institusional dan profitabilitas dengan *cash holding* sebagai variabel moderasi. Selanjutnya Marfuah (2014) menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversion cycle*, berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan Astuti (2019) membuktikan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Handika (2017) menemukan bahwa *conversion*, *leverage* dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding*, sementara *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Dari hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang kontradiktif. Adanya hasil penelitian empiris terdahulu yang beragam dan masih kontradiktif (*research gap*). Selain itu juga terjadi *fenomena gap* dari latar belakang masalah yang telah diuraikan. Penelitian ini diharapkan akan menghasilkan temuan yang lebih relevan dan representatif terhadap *Cash Holding* di Indonesia saat ini, khususnya pada industri properti dan *real estate* yang merupakan perusahaan berjenis padat modal di Indonesia.

2. Tinjauan Teoritis

2.1 Trade-off Theory

Manajer keuangan harus dapat menemukan neraca yang dapat diterima antara memegang kas terlalu banyak dan terlalu sedikit. Investasi kas yang besar dapat meminimumkan peluang insolvensi perusahaan, tetapi sekaligus membahayakan profitabilitas perusahaan karena adanya *trade-off* (pertukaran) antara tingkat pengembalian dan risiko. (Keown, et.al, 2016:674).

2.2 Pecking Order Theory

Pecking order memiliki 4 kriteria utama yang dikemukakan oleh Myers (Keown, et.al, 2016):

1. Perusahaan menetapkan kebijakan dividen untuk peluang investasi.
2. Perusahaan akan memilih keputusan pendanaan untuk peluang investasi dengan sumber dana internal, baru sumber pendanaan eksternal.
3. Saat pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan pertama memilih menerbitkan sekuritas utang, menerbitkan sekuritas jenis modal akan dilakukan terakhir.
4. Jika dana eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan memilih pendanaan dengan urutan utang yang sangat aman, utang yang berisiko, sekuritas yang mudah dikonversi, saham preferen, dan saham biasa sebagai pilihan terakhir.

2.3 Teori Agency

Agency problem (masalah keagenan) muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan (*Principal*) dengan manajemen (*Agent*). Untuk memunculkan keselarasan antara pemilik perusahaan dan manajemen, diperlukan transparansi dari pihak manajemen kepada pemilik perusahaan, serta keadilan kepada *stakeholders* lain sehingga akan muncul biaya-biaya yang elanjutnya disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*) sehingga terciptanya transparansi dan keselarasan antara pemilik perusahaan dan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976).

2.4 Cash Holding

Cash Holding merupakan sebagai kas atau setara kas yang tersedia atau ditahan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang jatuh tempo atau pengeluaran yang tidak terduga serta untuk diinvestasikan.

Perhitungan *cash holding* dengan menggunakan rumus Ogundipe et al. (2012), Opler et al. (2014), Ferreira dan Vilela (2014):

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aktiva} - \text{Kas dan Setara}}$$

Sumber : Agus dan Martono (2011)

2.5 Profitabilitas

Menurut Ross dkk. (2015) menyatakan bahwa profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan *asset* dan mengelola operasinya secara efisien. Perhitungan ROA menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber : Agus dan Martono (2011)

2.6 Cash Flow

Free cash flow is the cash actually available for distribution to investors after the company has made all the investment in fixed asset and working capitals necessary to sustain ongoing operations" Brigham dan Ehrhardt (2012). Dari pengertian diatas, aliran kas bebas merupakan kelebihan atau sisa kas yang dimiliki perusahaan untuk membeli tambahan investasi, melunasi hutang, membeli *treasury stock* dan membayar deviden para investor dengan dana yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset.

Free cash flow merupakan kelebihan arus kas bersih dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk mendanai proyek dengan *net present value* yang positif. *Free cash flow* dapat dihitung dengan menggunakan rumus: (Kieso, 2016).

$$FCF = \frac{\text{Free Cash Flow}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.7 Likuiditas

Menurut Hanafi dan Halim (2014) rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan Harjito dan Martono (2014) menjelaskan bahwa rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan utang lancar. Kemudian menurut Sartono (2016) bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Selanjutnya Kasmir (2017) menjelaskan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Nilai Rasio lancar sebesar 200% sudah dianggap sebagai ukuran yang memuaskan bagi perusahaan, sekalipun ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis. *Current ratio* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.8 Net Working Capital

Modal kerja bersih (*Net Working Capital*) merupakan bagian dari aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan (Riyanto, 2011). *Net Working Capital* dihitung menggunakan rumus:

$$NWC = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

2.9 Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2014) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Menurut Kieso (2016:192) pengertian ukuran perusahaan, yaitu: "*Assets is a resource controlled by the entity as a result of past event and from which future economic benefits are expected to flow to the entity*". Pernyataan di atas menjelaskan bahwa aktiva adalah sumber daya yang dikendalikan oleh suatu perusahaan sebagai akibat peristiwa masa lalu dan diharapkan akan mendapat manfaat ekonomi masa depan untuk perusahaan.

Ukuran perusahaan menurut Sartono (2010) perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal disbanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki *fleksibilitas* yang lebih besar. Menurut Hartono (2010) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva dibagi besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma total aset perusahaan sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston (2014).

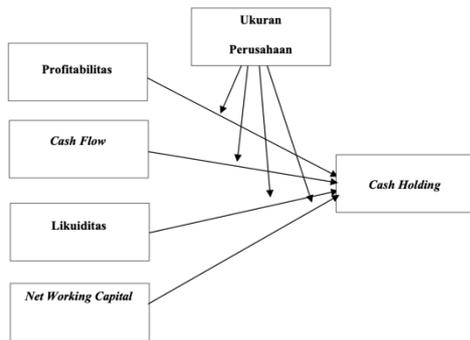
$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

2.10 Hipotesis dan Model Penelitian

Hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

- H₁ : Profitabilitas berpengaruh Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia
- H₂ : *Cash Flow* berpengaruh Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia
- H₃ : Likuiditas berpengaruh Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia
- H₄ : *Net Working Capital* berpengaruh Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia
- H₅ : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas berpengaruh Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia
- H₆ : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *Cash Flow* berpengaruh Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia
- H₇ : Ukuran perusahaan Memoderasi Pengaruh likuiditas Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia
- H₈ : Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia

Model penelitian berdasarkan hipotesis adalah sebagai berikut :



Gambar 2. Model Penelitian

3. Metodologi

3.1 Pendekatan Penelitian

Untuk menguji hubungan antara variabel yang diteliti yaitu independen, variabel dependen, dan variabel moderating digunakan analisis regresi linier berganda dan *Moderate Regression Analysis (MRA)*. *Moderated Regression Analysis (MRA)* atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresi mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). (Ghozali, 2010:115).

3.2 Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu 62 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sesuai dengan tujuan penelitian ini yang akan menganalisis faktor internal dan eksternal perusahaan, maka sampel perusahaan dipilih secara *purposivesampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

Dari 62 perusahaan tersebut hanya terdapat 34 perusahaan yang memenuhi karakteristik penyampelan yang telah ditentukan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 1:

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jml
1	Perusahaan <i>Real Estate dan Property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tanggal 1 Januari 2015 sampai dengan 31 Desember 2019.	62
2	Perusahaan <i>Real Estate dan Property</i> yang pada tahun tertentu laporan keuangan tahunan belum terpublish pada periode tahun 2016-2019	(20)
3	Perusahaan <i>delisting</i> selama periode pengamatan	(8)
Sampel Akhir		34

Sumber: Data Olahan, 2020

3.3 Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.3.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang akan dilakukan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorlitas, uji heteroskedastisitas.

3.3.2 Moderated Regression Analysis (MRA)

Penelitian ini menggunakan 2 metode analisis data yaitu regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Uji interaksi sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis (MRA)* yang merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi.

Uji hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 4 dimana variabel dependen yaitu *Cash Holding* diregresikan ke dalam variabel profitabilitas, *Cash Flow*, *Likuiditas* dan *Net Working Capital*. Pengujian hipotesis 1 dan 2 menggunakan regresi linear berganda dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = *Cash Holding*

X₁ = Profitabilitas

X₂ = *Cash Flow*

X₃ = *Likuiditas*

X₄ = *Net Working Capital*

e = tingkat kesalahan (*error*)

Untuk hipotesis kelima dalam model ini dimana dalam model kelima ini terdapat efek variabel moderating yaitu ukuran perusahaan dependen *Cash Holding* diregresikan ke dalam variabel independen Profitabilitas dan diregresikan lagi dengan hasil perkalian dari variabel independen dan variabel moderating. Persamaan matematis dalam model 5 adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta M + X_1.M + e$$

Keterangan :

Y = *Cash Holding*

X₁ = Profitabilitas

M = *Ukuran Perusahaan*

X₁.M = Interaksi Profitabilitas dengan *Ukuran Perusahaan*

e = tingkat kesalahan (*error*)

Selanjutnya untuk hipotesis 6 dalam model ini dimana dalam model keenam ini terdapat efek variabel moderating yaitu *Ukuran Perusahaan* dependen *Cash Holding* diregresikan ke dalam variabel independen *Cash Flow* dan diregresikan lagi dengan hasil perkalian dari variabel independen dan variabel moderating. Persamaan matematis dalam model 6 adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_2X_2 + \beta M + X_2.M + e$$

Keterangan :

Y = *Cash Holding*

X₂ = *Cash Flow*

M = *Ukuran Perusahaan*

X₂.M = Interaksi *Cash Flow* dengan *Ukuran Perusahaan*

e = tingkat kesalahan (*error*)

Berikutnya untuk uji hipotesis 7 dalam model ini dimana dalam model ketujuh ini terdapat efek variabel moderating yaitu *Ukuran Perusahaan* dependen *Cash*

Holding diregresikan ke dalam variabel independen *Likuiditas* dan diregresikan lagi dengan hasil perkalian dari variabel independen dan variabel moderating. Persamaan matematis dalam model 7 adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_3 X_3 + \beta M + X_3.M + e$$

Keterangan :

Y = *Cash Holding*

X₃ = *Likuiditas*

M = *Ukuran Perusahaan*

X₃.M = Interkasi *Likuiditas* dengan *Ukuran Perusahaan*

e = tingkat kesalahan (*error*)

Dan untuk hipotesis ke 8 dalam model ini dimana dalam model kedelapan ini terdapat efek variable moderating yaitu *Ukuran Perusahaan* dependen *Cash Holding* diregresikan ke dalam variabel independen *Net Working Capital* dan diregresikan lagi dengan hasil perkalian dari variabel independen dan variabel moderating. Persamaan matematis dalam model 8 adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_4 X_4 + \beta M + X_4.M + e$$

Keterangan :

Y = *Cash Holding*

X₄ = *Net Working Capital (NWC)*

M = *Ukuran Perusahaan*

X₄.M = Interkasi *NWC* dengan *Ukuran Perusahaan*

e = tingkat kesalahan (*error*)

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Hasil Statistik Deskriptif

Deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

No	Variabel	Min	Max	Mean	Std.Dev
1	<i> Cash Holding</i>	0,00	2,42	0,24	0,14
2	<i> Profitabilitas</i>	-11,00	21,98	3,27	2,44
3	<i> Cash Flow</i>	0,00	1,00	0,28	0,23
4	<i> Likuiditas</i>	0,01	12,77	1,86	1,59
5	<i> Net Working Capital</i>	0,15	64,40	10,75	9,61
6	<i> Ukuran Perusahaan</i>	4,96	18,25	14,38	2,87

Sumber: Data Olahan, 2020

Dari Tabel di atas dapat digambarkan banyaknya sampel penelitian yaitu 136 pengamatan dari sampel perusahaan perperusahaan di Bursa Efek Indonesia, yang memperlihatkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan std. Deviation. Dari data tersebut terlihat bahwa nilai rata-rata atau mean semua variabel berada diatas nilai std. Deviasi, sehingga data penelitian ini berdistribusi normal dan baik sehingga layak untuk dilakukan penelitian selanjutnya.

4.2 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Tabel 3. Uji One Kolmogorov Smirnov

Variabel	Test Statistik	Asym. Sig
<i> Cash Holding</i>	1,245	0,173
<i> Profitabilitas</i>	1,157	0,176
<i> Cash Flow</i>	1,211	0,153
<i> Likuiditas</i>	1,237	0,174
<i> Ukuran Perusahaan</i>	1,135	0,121

Sumber : Data Olahan, 2020

Nilai asymp sig lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05, yang berarti data telah berdistribusi normal.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji ini diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen.

Uji ini diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen. Jika ada, berarti multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
<i> Cash Holding</i>	0,984	1,016
1 <i> Cash Flow</i>	0,973	1,028
<i> Likuiditas</i>	0,998	1,002
<i> Net working capital</i>	0,962	1,039

Sumber : Data Olahan, 2020

Nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0.10, dengan keputusan tidak terdapat multikolinieritas pada data.

4.3.2 Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi pada penelitian ini dengan menggunakan statistik *Durbin Watson*.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.620

Sumber : Data Olahan, 2020

Nilai DW untuk ketiga variabel independen adalah 1.620 yang berarti berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi dalam model.

4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Glejser Heterokedastisitas

Model	t	Sig.
(Constant)		
<i> Profitabilitas</i>	-1,204	0,153
1 <i> Cash Flow</i>	-1,194	0,149
<i> Likuiditas</i>	1,404	0,163
<i> Net working capital</i>	-0,678	0,499

Sumber : Data Olahan, 2020

Variabel kepemilikan *Cash Holding*, profitabilitas, *cash flow*, likuiditas dan *net working capital* diperoleh nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05, artinya tidak terdapat hubungan linier secara signifikan antara variabel penelitian telah memenuhi syarat linieritas.

4.4 Hasil Pengujian Regresi

Hasil perhitungan regresi berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 7. Hasil Regresi

Variabel Independen	Cash Holding		
	Beta	t	Sig
Konstanta	-0,024		
Profitabilitas	0,152	2,756	0,007
Cash Flow	1,037	11,694	0,000
Likuiditas	-0,002	-0,242	0,809
Net working capital	0,006	2,667	0,009

Sumber : Data Olahan, 2020

Selanjutnya kriteria pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai sig $< \alpha$ (0,05) maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen
- Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai sig $> \alpha$ (0,05) maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen

Diketahui nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% dengan persamaan sebagai berikut :

$$= n - k - 1$$

$$= 136 - 4 - 1; (0,05)/2$$

$$= 131 ; 0,025$$

$$= 1,978$$

Keterangan :

n = Jumlah sampel;
 k = jumlah variabel bebas;
 1 = konstanta

4.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Cash Holding

Nilai koefisien 0,152 dan nilai t hitung sebesar 2,756 > dari t tabel sebesar 1,978 serta nilai signifikansi yang kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yaitu sebesar 0,007 < 0,05. Dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Jadi hasil ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* diterima.

4.4.2 Pengaruh Cash Flow Terhadap Cash Holding

Nilai koefisien jalur 1,037 dan nilai t hitung sebesar 11,694 > dari t tabel sebesar 1,978 serta nilai signifikansi yang besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yaitu sebesar 0,000 < 0,05. Dapat diartikan bahwa *cash flow* berpengaruh dan signifikan terhadap *cash holding*.

4.4.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Cash Holding

Nilai koefisien jalur -0,002 dan nilai t hitung sebesar -0,242 > dari t tabel sebesar 1,978 serta nilai signifikansi yang kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yaitu sebesar 0,809 > 0,05. Dapat diartikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

4.4.4 Pengaruh Net Working Capital Terhadap Cash Holding

Nilai koefisien jalur 0,006 dan nilai t hitung sebesar 2,667 > dari t tabel sebesar 1,978 serta nilai signifikansi yang kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yaitu sebesar 0,009 < 0,05. Dapat diartikan bahwa *net working capital* berpengaruh dan signifikan terhadap *cash holding*.

4.4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Berikut ini akan memperlihatkan hasil dari perhitungan untuk moderate regression analysis.

Tabel 8. Moderate Regression Analysis 1

Model	t	Sig.
(Constant)	5,057	0,000
1 Profitabilitas	-2,597	0,010
Ukuran Perusahaan	-3,886	0,000
Moderasi 1	2,725	0,007

Sumber : Data Olahan, 2020

Moderating pertama yaitu profitabilitas*ukuran perusahaan atau interaksi antara profitabilitas dan ukuran perusahaan yang menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,007 dan lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan variabel moderasi dan mempunyai pengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding*.

4.4.6 Pengaruh Cash Flow Terhadap Cash Holding Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Berikut ini akan memperlihatkan hasil dari perhitungan untuk moderate regression analysis.

Tabel 9. Moderate Regression Analysis 2

Model	t	Sig.
(Constant)	1,251	0,213
Cash Flow	9,386	0,000
1 Ukuran Perusahaan	-1,015	0,312
Moderasi 2	2,054	0,046

Sumber : Data Olahan, 2020

*Cash Flow**ukuran perusahaan merupakan interaksi antara *cash flow* dan ukuran perusahaan yang menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,046 dan lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi dan mempunyai pengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*.

4.4.7 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Cash Holding* Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Berikut ini akan memperlihatkan hasil dari perhitungan untuk moderate regression analysis.

Tabel 10. *Moderate Regression Analysis 3*

	Model	t	Sig.
	(Constant)	1,251	,213
1	Likuiditas	9,386	,000
	Ukuran Perusahaan	-1,015	,312
	Moderasi 3	1,854	,066

Sumber : Data Olahan, 2020

Likuiditas*ukuran perusahaan adalah moderating ke tiga yang merupakan interaksi antara likuiditas dan ukuran perusahaan yang menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,066 dan lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan bukan variabel moderasi dan tidak mempunyai pengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *cash holding*.

4.4.8 Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding* Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Berikut ini akan memperlihatkan hasil dari perhitungan untuk moderate regression analysis.

Tabel 11. *Moderate Regression Analysis 4*

	Model	t	Sig.
	(Constant)	3,361	0,001
1	Net Working Capital	2,778	0,006
	Ukuran Perusahaan	-2,697	0,008
	Moderasi 4	3,646	0,000

Sumber : Data Olahan, 2020

*Net working capital**ukuran perusahaan merupakan interaksi antara *net working capital* dan ukuran perusahaan yang menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,000 dan lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi dan mempunyai pengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cash Holding*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi investor, untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas di perusahaan dapat diartikan untuk meningkatkan laba bersih perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ridha (2019) dengan temuan penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

4.5.2 Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Perusahaan yang mengalami peningkatan *cash flow* cenderung untuk

menahan pendapatan mereka, mengumpulkan kas yang nantinya dapat mereka gunakan untuk mendanai investasi. Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki *Cash Flow* yang tinggi dikarenakan kecenderungan perusahaan untuk menggunakan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal (Ozkan dan Ozkan, 2014). Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afif (2016) dengan temuan penelitian *cash flow* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

4.5.3 Pengaruh Likuiditas terhadap *Cash Holding*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap *cash holding*, dikarenakan perusahaan yang sumber pendanaan dari hutang yang tinggi tidak perlu memegang kas dalam jumlah besar karena hutang dapat menjadi substitusi bagi kas perusahaan untuk membiayai berbagai aktivitas perusahaan. *Balancing theory* menjelaskan, likuiditas memiliki hubungan berbanding terbalik pada *cash holding* karena daripada menyimpan kas dalam jumlah besar perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk menginvestasikannya pada *growth opportunities* yang berbeda (Harris & Raviv, 2010). Penelitian ini didukung oleh penelitian Elnathan (2020) Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan *cash holding*

4.5.4 Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila kas meningkat *net working capital* juga akan meningkat. *Net working capital* diperoleh dengan membagi aktiva lancar yang dikurangi utang lancar dengan total aktiva. Kas merupakan bagian dari aktiva lancar dan total aktiva, yang digunakan pula dalam menghitung tingkat *cash holding*, sehingga apabila *net working capital* meningkat maka *cash holding* juga akan meningkat. Hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyono (2016) *Net Working Capital* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Cash Holding*.

4.5.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Cash Holding* di Moderasi Ukuran Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding*. Ini menunjukkan bahwa semakin besar aset yang dimiliki, perusahaan memiliki dana yang besar untuk menunjang kelancaran aktivitas bisnis melalui investasi baik pada aset tetap maupun aset lancar perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridha (2019) Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh terhadap hubungan antara profitabilitas dengan *cash holding*

4.5.6 Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* di Moderasi Ukuran Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*. Ini berarti bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*. Jumlah kas yang dimiliki perusahaan bergantung pada tingkat arus kas yang dimilikinya. Jika arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar, maka arus kas bersih yang dimiliki perusahaan adalah positif. Arus kas bersih yang positif menyebabkan meningkatnya jumlah kas yang tersedia di perusahaan. Hal ini sejalan dengan *Pecking order theory*, teori ini menunjukkan penjelasan untuk perilaku pembiayaan perusahaan sehingga perusahaan memiliki kecenderungan untuk mengutamakan sumber dana internal dari pada dana eksternal. Temuan penelitian ini sejalan dengan Wahyudin (2019) yang membuktikan ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *Cash Flow* berpengaruh Terhadap *Cash Holding*.

4.5.7 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Cash Holding* di Moderasi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *Cash Holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki dukungan hutang yang kuat dalam sumber pendanaannya, tidak perlu memegang kas. Selain itu, perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk meginvestasikannya pada *growth opportunities* yang berbeda

Teori *trade-off* menunjukkan adanya hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan *cash holding* (Titman dan Wessels, 1988; Opler dkk., 2011). Hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iftikhar (2017) yang menyatakan Ukuran perusahaan Memoderasi Pengaruh likuiditas Terhadap *Cash Holding*.

4.5.8 Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding* di Moderasi Ukuran Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *net working capital* terhadap *Cash Holding*. Semakin tinggi *net working capital* suatu perusahaan, semakin banyak pula aset yang dapat dengan mudah diubah ke dalam bentuk kas. Hal ini menyebabkan perusahaan cenderung menahan kas dalam jumlah yang semakin sedikit karena kebutuhan kas dapat disubsitisi oleh *net working capital*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dalci (2019) penelitiannya menunjukkan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*.

5. Simpulan dan Saran

5.1 Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian ini diperoleh beberapa kesimpulan yang secara ringkas disajikan sebagai berikut :

1. Profitabilitas, *cash flow*, dan *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan

terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki dukungan hutang yang kuat dalam sumber pendanaannya, tidak perlu memegang kas dalam jumlah besar karena hutang dapat menjadi substitusi bagi kas perusahaan untuk membiayai berbagai aktivitas perusahaan.

2. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas, *cash flow*, dan *net working capital* terhadap *cash holding*, tetapi tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki dukungan hutang yang kuat dalam sumber pendanaannya, tidak perlu memegang kas. Selain itu, perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk meginvestasikannya pada *growth opportunities* yang berbeda.

5.2 Saran

1. Perusahaan hendaknya dapat memaksimalkan modal kerja karena modal kerja merupakan substitusi kas yang baik.
2. Perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai alternatif pengganti kas baik internal maupun eksternal apabila perusahaan tidak memiliki cukup kas yang tersedia.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain dan pada sektor industri yang berbeda , seperti sektor industri dasar dan kimia atau sektor aneka industri.

Daftar Pustaka

- Abdillah, Fajar. 2013. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan *Board Size* terhadap *Corporate Cash Holding* pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Jurnal Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Indonesia*.
- Agus Harjito dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Al-Najjar, B. 2015. The Effect of Governance Mechanisms on Small and Medium-Sized Enterprise Cash Holdings: Evidence from the United Kingdom. *Journal of Small Business Management*, 53(2), 303–320, <https://doi.org/10.1111/jsbm.12062>
- Andika, Mhd. Septa. 2017. Analisis Pengaruh *Cash Conversion Cycle, Leverage, Net Working Capital, Dan Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holdings* Perusahaan. *JOM Fekon* Vol.4 No.1 (April) 2017
- Astuti, Anggita Windi. 2019. Analisis *Cash Holding Berbasis Kekuatan Kas Dan Modal Kerja Bersih*. *JBTI: Jurnal Bisnis: Teori dan Implementasi*, Vol 10: 137-149, Oktober 2019.
- Bates, T., Kahle, K., Stulz, R. 2013. Why Do US Firms Hold So Much Cash Than They Used To Be? *Journal of Finance*, 64, 1985–2021.
- Brigham, E. F., Houston, J. F. 2015. *Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kesatu. Edisi Sepuluh. PT. Salemba Empat, Jakarta.

- Cheryta, A. M., Moeljadi, & Indrawati, N. K. 2017. The Effect Of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size On Cash Holding And Firm Value Of Manufacturing Firms Listed At Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21–31.
- Dalci, Ilhan. 2019. The Moderating Impact Of Firm Size On The Relationship Between Working Capital Management And Profitability. *Prague Economic Papers*, 2019, <https://doi.org/10.18267/j.pep.681>
- Elnathan Zefanya, 2020. Pengaruh *Leverage, Firm Size, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 , No.1 , Januari 2020 : 40 – 49*.
- Eni , 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *cash holding* Pada Perusahaan Properti di BEI.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta
- Ferreira, M.A., & Vilela, A.S. 2014. Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295-319
- Ghozali, Iman. 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gill,A. and Shah,C. 2012. Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 4, No. 1; January 2012.
- Hanafı, M., Mamduh & Halim, Abdul. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YPKP
- Harjito Agus dan Martono, 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta.
- Harris, M. & Raviv A. 2010. Capital Structure and the Informational Role of Debt. *The Journal of Finance*, Vol. 45, No. 2. pp. 321-349.
- Horne, J.C. Van and Wachowicz, J.M. 2015, *Financial Management*, 13th ed., Pearson Education Limited, Edinburgh Gate, Harlow Essex CM20 2JE, England.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 2015, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*,. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ifikhar, Raja Muddesar. 2017. Impact of cash holding on firm performance: A case study of non-financial listed firms of KSE. *Spring 2017 Volume 2 Issue 1*
- Jamil, S., Anwar, A., Afzaal, N., Tariq, A., dan Asif, M. 2016. *Determinants of Corporate Cash Holdings : Empirical Analysis of Pakistani Firms*. *IOSR Journal of Business and Management*, Vol. 7 No. 3. Hal: 29-35.
- Jinkar, Rebecca Theresia. 2013. Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan *Cash holding* Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia*.
- Karsana, Y, W, dan Supriyadi. 2014. Analisis Moderasi Set Kesempatan Investasi terhadap Hubunganantara Kebijakan Dividen dan Aliran Kas Bebas dengan Tingkat Leverage Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.XI: 234-251.
- Kasmir. 2016. *Manajemen Perperusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Keown, et.al. 2016. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh Jilid I, Indeks, Jakarta.
- Kieso Donald E., Weygandt Jerry J., D. Warfield Terry, 2016, *Akuntansi Intermediate, Edisi Keduabelas, Jilid 1*, Erlangga, Jakarta.
- Kim, J.Y, Kim, H.J., Woods, D., 2011. *Determinants of Corporate Cash Holding levels: An Empirical Examination of The Restaurant Industry*. *International Journal of Hospitality Management* Vold 30, 568-574.
- Kuncoro, Mudrajad dan Suhardjono. 2012. *Manajemen Perperusahaan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Laksana, Jaya. 2015. Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perperusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2012). Bali: *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Liadi, Cicilia Citra. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle* pada *Cash Holding*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.24.2.Agustus (2018): 1474-1502.
- Marfuah, 2016. Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding* Perusahaan. *Jurnal Universitas Islam Indonesia*.
- Merkusiwati, Ni Ketut Lely Aryani, 2017, *Evaluasi Pengaruh Camel Terhadap Kinerja Perusahaan*, Buletin Studi Ekonomi, Vol. 12, No. 1.
- Mohd, K. N. T., Latif, R. A., dan Saleh, I. 2015. *Institutional Ownership and Cash Holding*. *Indiana Journal of Science and Technology*, Vol. 8 (November). Hal: 1–6.
- Ogundipe, L. Olatunde, Sunday E.Ogundipe, Samuel K. Ajao. 2012. Cash Holding and Firm Characteristics : Evidence From Nigerian Emerging Market, *Journal of Business, Economic & Finance*, Volume : 1, Department of Business Education, Osun State College of Education, Nigeria.
- Ogundipe, Lawrence Olatunde 2012. Cash Holding And Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market. *Journal of Business, Economics & Finance (2012), Vol.1 (2)*.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R. and R. Williamson. 2014. The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Economics* 52, 3-46.
- Ozkan, Aydin and Neslihan Ozkan. 2004. Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of UK Companies. *Journal of Perusahaaning and Finance*, 28 (9), 2103– 2134.

- Prasentianto, Hanafi. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). *Jurnal Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Prasetiono, Saleh Afif. 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 Volume 5, Nomor 4, Tahun 2016, Halaman 1-1*.
- Ridha, Ainul. 2019. Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap *Cash Holding* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, Vol.8, No.2, November 2019.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusaahaan*. Edisi keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Robert. Ang, 2014. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasof.
- Ross, A. Stephen, Dkk. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, D. M., dan Ardian. 2019. *Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 6 No. 1. Hal: 29-38.
- Sartono, Agus. 2013. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Sofyaningsih, S., dan Hardiningsih, P. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan Dan Perperusahaan*, Vol. 3 No. 1. Hal: 68-87.
- Subita, M. Fauzi. 2019. The Impact Of Working Capital Management On Cash Holdings Of Large And Small Firms: Evidence From Jordan. *Investment Management and Financial Innovations*, Volume 16, Issue 3, 2019.
- Sugiyono, 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suhartono Agus. 2016. *Manajemen Keuangan Aplikasi Dan Teori*. Yogyakarta: BPFE.
- Sutrisno, Bambang 2018. Likuiditas Saham dan Cash holding Di Indonesia. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi Volume 11 (1)*, 2018: 91 – 104.
- Wahyudin, Agus. 2019. Firm Size Moderates The Effect Of Free Cash Flow, Firm Growth, And Profitability On Cash Holding. *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 11, No. 1, March 2019, pp. 89-97.
- Willian dan Fauzi. 2013. Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. 1(2): 30-36.
- Yeboah, B. and Agyei, S.K. 2012, Working Capital Management and Cash Holdings of Perusahaans in Ghana”, *European Journal of Business and - Vol 8 No 2 September 2017 Management*, Vol. 4 No. 13, pp. 120–130.
- Zoubi, T. Al. 2013. *Corporate Cash-Holding Decisions: Amman Stock Exchange*. Brunel University.
- Zulyani, 2019. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Cash Holdings* pada Perusahaan Pelayaran di Indonesia. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis 7 (2019) 8-14*.