
**ANALISIS PENGARUH CASH FLOW TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI
DENGAN CASH HOLDINGS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Agus Subiyanto

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

Email: Agusaccams@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh *cash holdings* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak lima belas perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh empat belas perusahaan yang dijadikan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan. Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif yang menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan auditan dan laporan keuangan tahunan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *cash flow* dan *cash holdings* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi dan *cash holdings* mampu memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi.

KATA KUNCI: *Cash Flow*, *Cash Holdings*, Keputusan Investasi

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan (*shareholder*). Aktivitas investasi merupakan unsur penting bagi suatu perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut. Semakin baik keputusan investasi yang diambil perusahaan, maka cenderung semakin optimal operasional perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Dana yang diperlukan dalam melakukan investasi dapat diperoleh dari pihak internal maupun pihak eksternal. Aliran keluar dan masuknya dana dapat ditinjau dari *cash flow*, salah satunya melalui *operating cash flow*. *Operating cash flow* merupakan aliran keluar dan masuknya dana yang berasal dari aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan. Semakin tinggi aliran dana yang masuk melalui *operating cash flow* ke perusahaan akan memberikan kemudahan bagi perusahaan dalam melakukan investasi.

Aliran keluar dan masuknya dana perusahaan dapat berupa kas dan setara kas. *Cash holdings* merupakan keputusan keuangan dalam menjaga tingkat kas dan setara

kas yang tersedia di dalam perusahaan agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan dana. *Cash holdings* dapat mendukung perusahaan menjalankan aktivitas perusahaan, khususnya dalam melakukan investasi. Dukungan tersebut dapat dilihat dari menurunnya jumlah *cash holdings* karena digunakan untuk melakukan investasi. Tingkat *cash holdings* juga dapat menjadi penentu *cash flow* dan keputusan investasi dalam suatu perusahaan. Pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi akan semakin kuat apabila penggunaan *cash holdings* dapat digunakan secara optimal oleh pihak perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *cash flow* dan *cash holdings* terhadap keputusan investasi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, tujuan penelitian ini juga untuk mengetahui kemampuan *cash holdings* dalam memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Keputusan investasi merupakan bagian penting pada perusahaan yang akan menentukan prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Harmono (2011: 9): Keputusan investasi merupakan aspek utama dalam manajemen keuangan karena investasi yang dilakukan dengan mengalokasikan modal dapat menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang ketika direalisasi. Dengan adanya manfaat dan keuntungan yang diperoleh kinerja perusahaan akan terlihat lebih baik di masa yang akan datang.

Seberapa lama manfaat dan keuntungan serta bagaimana pengaruh yang dapat diterima oleh perusahaan di masa mendatang tergantung pada keputusan investasi dilakukan dalam jangka pendek atau jangka panjang. Keputusan investasi yang ditentukan oleh perusahaan akan memengaruhi struktur kekayaan perusahaan. Menurut Sudana (2015: 6): Keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi, dimana hasil dari keputusan investasi yang diambil akan tampak di laporan posisi keuangan pada bagian aktiva yaitu berupa aktiva lancar dan aktiva tetap. Pada umumnya investasi yang

dilakukan dalam jangka pendek akan memengaruhi aktiva lancar, sedangkan investasi yang dilakukan dalam jangka panjang akan memengaruhi aktiva tetap.

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan investasi adalah *capital expenditure*. Menurut Hery (2014: 135): “*Capital expenditure* adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat aset tetap.”

Berdasarkan PSAK No.16 (2011: 2): Aktiva tetap adalah aset yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang dan jasa untuk direntalkan kepada pihak lain atau untuk tujuan administratif dan diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diketahui aktiva tetap merupakan aset yang berhubungan dengan hak milik atas bangunan, mesin, peralatan, kendaraan, serta aset lainnya yang digunakan untuk kegiatan perusahaan bukan untuk dijual yang dapat digunakan selama satu periode atau lebih.

Dana perusahaan yang digunakan untuk investasi dalam aktiva tetap diharapkan memiliki keuntungan yang tinggi di masa mendatang. Menurut Hanafi (2016: 11): Keputusan investasi berkaitan dengan alokasi dana yang diharapkan dapat optimal dalam meningkatkan keuntungan sambil menjaga tingkat risiko dan tingkat keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang ingin dicapai oleh perusahaan, semakin tinggi tingkat risiko yang akan dihadapi oleh pihak perusahaan. Menghadapi kondisi tersebut maka diperlukan pertimbangan yang tepat dalam mengambil keputusan investasi agar memperoleh tingkat keuntungan yang optimal.

Dana yang diperlukan dalam melakukan investasi dapat diperoleh dari pihak internal maupun pihak eksternal. Aliran keluar dan masuknya dana dapat ditinjau dari *cash flow* perusahaan. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan atau PSAK No.02 Revisi 2009 menyatakan bahwa *cash flow* adalah arus masuk dan keluar kas atau setara kas yang dapat digunakan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas menggunakan arus kas tersebut. *Operating cash flow* merupakan salah satu bagian dari *cash flow*.

Menurut Prastowo (2015: 30):

Operating cash flow merupakan arus kas dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*) yang mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen

penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian bahan kepada *supplier*, dan pembayaran gaji kepada karyawan perusahaan.

Dengan mengacu pada *principal revenue producing activities* maka dapat diketahui aliran keluar dan masuknya dana berasal dari aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan seperti melakukan pembelian bahan baku, memproduksi, dan penjualan guna memperoleh pendapatan. Menurut Surya (2012: 8): Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasional merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk memelihara kemampuan operasi dengan melakukan investasi baru tanpa menggunakan sumber dana dari pihak luar. Aktivitas investasi baru yang dapat dilakukan salah satunya adalah membiayai investasi khususnya dalam melakukan pembelian aktiva tetap. Semakin tinggi aliran dana yang masuk melalui *operating cash flow* maka semakin tinggi keputusan investasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam melakukan pembelian aktiva tetap. Sebaliknya, Semakin rendah aliran dana yang masuk melalui *operating cash flow* maka semakin rendah keputusan investasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam melakukan pembelian aktiva tetap. Kondisi tersebut dapat digambarkan dengan tingginya aliran kas positif perusahaan yang akan memudahkan perusahaan dalam melakukan investasi karena keputusan yang dilakukan hanya didasarkan pada pertimbangan pihak internal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diketahui *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hidayanti (2012): *Operating cash flow* berpengaruh terhadap keputusan investasi, sehingga perusahaan-perusahaan harus lebih memerhatikan *operating cash flow* bila ingin meningkatkan keputusan dalam pengeluaran modalnya (*capital expenditure*). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudana dan Rachmawati (2017): Semakin tinggi *operating cash flow* yang dimiliki perusahaan, berarti perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang tinggi dengan demikian semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk mendanai investasi yang dilakukan.

Aliran keluar masuknya dana melalui *operating cash flow* menghasilkan kas dan setara kas bagi perusahaan. Kas dan setara kas merupakan salah satu bentuk aset paling likuid. Aset tersebut sering digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional

perusahaan karena setara kas dapat dicairkan dengan cepat sehingga memudahkan perusahaan dalam melakukan investasi.

Menurut PSAK No.02 Revisi 2009:

Kas adalah saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposit*). Sedangkan setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah yang ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen kas jangka pendek bukan untuk investasi atau tujuan lain.

Menurut Prastowo (2015: 30): Suatu investasi baru dapat memenuhi syarat sebagai setara kas jika segera jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau sebelumnya. Dari penjelasan tersebut, maka dapat diketahui kas dan setara kas terdiri dari mata uang lokal, mata uang asing, *bank notes*, cek, *certified check*, *cashier's check*, *demand deposit*, *post money order*, *traveler's check*, dan sebagainya.

Kas dan setara kas yang ada pada suatu perusahaan disebut dengan istilah *cash holdings*. Menurut William dan Fauzi (2013): *Cash holdings* merupakan salah satu bentuk aset likuid yang berbentuk uang kartal yang dimiliki oleh perusahaan, kas dalam register, ataupun dalam bentuk rekening-rekening yang terdapat di dalam bank maupun di dalam pasar. Pihak perusahaan menyimpan kas dan setara kas dalam menjalankan aktivitas perusahaan dengan mempertimbangkan berbagai alasan. Kas dan setara kas diperlukan untuk menunjang transaksi perusahaan merupakan salah satu alasan penting perusahaan dalam menyimpan kas dan setara kas.

Menurut Fahmi (2016: 108):

Terdapat tiga alasan utama suatu perusahaan harus memiliki ketersediaan kas dan setara kas dalam jumlah yang mencukupi kebutuhan perusahaan, yaitu untuk menunjang transaksi yang dilakukan oleh perusahaan dengan dana yang tersedia, sebagai dana cadangan untuk mengantisipasi kondisi ekonomi yang tidak sesuai harapan, dan motif spekulasi yang digunakan untuk memperoleh keuntungan dana yang ada pada perusahaan.

Alasan dalam memiliki kas dan setara kas perlu mendapatkan perhatian dari manajer, karena apabila perusahaan menyimpan kas dan setara kas terlalu sedikit maka perusahaan akan kesulitan untuk menjalankan aktivitas perusahaannya sehingga perusahaan dipandang buruk dan tidak likuid yang akhirnya menimbulkan keraguan pihak lain pada perusahaan karena citra buruk yang ditimbulkan oleh perusahaan. Di sisi lain, menyimpan kas dan setara kas terlalu banyak juga akan menimbulkan

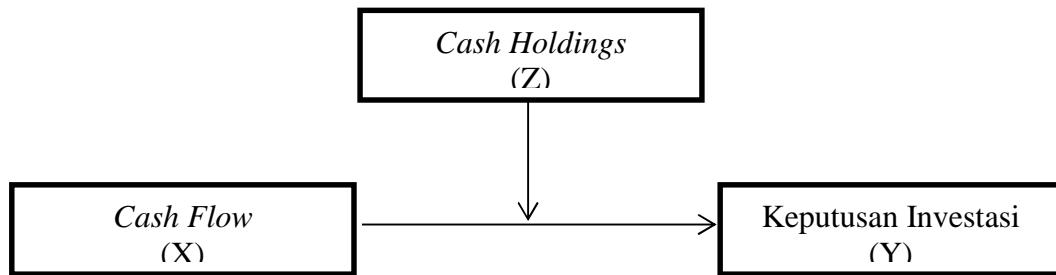
kerugian karena mencerminkan perusahaan tidak produktif dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Menghadapi kondisi tersebut, perusahaan memerlukan keputusan keuangan yang tepat agar ketersediaan kas dan setara kas berada pada tingkat yang optimal.

Menurut Harmono (2011: 197): Saldo kas optimal adalah jumlah kas tertentu yang lebih besar dari jumlah transaksi dan cadangan kas atau memenuhi jumlah kas yang dibutuhkan. Jumlah kas yang dibutuhkan dapat digunakan untuk mendukung aktivitas perusahaan, seperti melakukan investasi pada aktiva tetap. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dikatakan tingkat *cash holdings* yang rendah dapat meningkatkan keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan karena perusahaan cenderung melakukan investasi secara tunai daripada menggunakan dana eksternal sehingga dapat mengurangi keterlibatan pihak eksternal. Sebaliknya, tingkat *cash holdings* yang tinggi dapat mengurangi keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kim (2014): *Cash holdings* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Hubungan *cash flow* dengan keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh tingkat kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan sehingga perlu dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Fahmi (2016: 109): “Jika suatu perusahaan berinvestasi pada aktiva tetap, hal ini akan mengurangi posisi kasnya.” Semakin rendah tingkat *cash holdings* akan memperkuat pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, semakin tinggi tingkat *cash holdings* akan melemahkan pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi. Menghadapi kondisi tersebut, perusahaan perlu mempertimbangkan *cash flow* dan *cash holdings* dalam melakukan investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudana dan Rachmawati (2017): “*Cash holdings* memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap *capital expenditure* yang ditunjukkan oleh pengaruh negatif. Hal ini karena ketika perusahaan memiliki *cash holdings* yang semakin besar, maka akan melemahkan pengaruh positif *cash flow* terhadap *capital expenditure*.” Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kim (2014): *Cash holdings* dapat memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap *capital expenditure* yang ditunjukkan oleh pengaruh negatif signifikan.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan tersebut, maka dapat dibangun model penelitian berikut:

**GAMBAR 1
MODEL PENELITIAN**



Sumber: Tinjauan Literatur, 2017

Dari kajian teoritis yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁: *Cash flow* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia.
- H₂: *Cash holdings* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia.
- H₃: *Cash holdings* dapat memperlemah pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi documenter, yakni data sekunder berupa laporan keuangan auditan. Populasi dalam penelitian ini terdapat lima belas Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel dalam penelitian ini sebanyak empat belas perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis*.

Pengujian dalam penelitian ini melibatkan tiga persamaan. Persamaan satu untuk menguji pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi ($Y = a + \beta_1 X + e$). Persamaan dua untuk menguji pengaruh *cash holdings* terhadap keputusan investasi ($Y = a + \beta_1 X + \beta_2 Z + e$). Persamaan ketiga untuk menguji pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi dengan dan *cash holdings* sebagai variabel moderasi ($Y = a + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ + e$).

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut Tabel 1 yang menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dari empat belas Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016:

TABEL 1
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI
STATISTIK DESKRIPTIF
TAHUN 2012 s.d. 2016
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAPEX	70	-,215200	,397300	,09603143	,094769489
OCF	70	-,031500	,679800	,13276143	,118879581
CH	70	,002500	,549900	,13822143	,128879935
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Pengujian Pengaruh Antar Variabel

Hasil pengujian pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi dengan *cash holdings* sebagai variabel moderasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

TABEL 2
PENGUJIAN PENGARUH CASH FLOW TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI
DENGAN CASH HOLDINGS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Model	B	t	F	R	Adjusted R Square
Persamaan Satu					
(Constant)	-0,943	-10,903**	4,531*	0,269	0,056
OCF (X)	-1,492	-2,129*			
a. Dependent Variabel: CAPEX					
Persamaan Dua					
(Constant)	-0,935	-11,465**	6,706**	0,436	0,162
OCF (X)	0,137	0,158			
CH (Z)	-1,378	-2,883**			
a. Dependent Variabel: CAPEX					
Persamaan Tiga					
(Constant)	-1,110	-9,597**	6,170**	0,498	0,208
OCF (X)	1,721	1,512			
CH (Z)	0,032	0,039			
OCF _X CH (Interaksi)	-9,494	-2,078*			
a. Dependent Variabel: CAPEX					

** Signifikansi 0,01

* Signifikansi 0,05

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Berdasarkan Tabel 2, hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan nilai t dari *cash flow* pada persamaan satu bernilai negatif sebesar 2,129. Berdasarkan pengujian tersebut dapat diketahui *cash flow* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi sehingga hipotesis pertama ditolak. Pengaruh tersebut menunjukkan semakin tinggi *cash flow* maka semakin rendah dana yang digunakan untuk melakukan investasi pada aktiva tetap. Hal ini dikarenakan tingginya arus kas positif dari kegiatan operasi cenderung digunakan kembali oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya sehingga dana yang tersedia belum sepenuhnya dioptimalkan oleh perusahaan untuk melakukan investasi pada aktiva tetap. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayanti (2012) dan Sudana dan Rachmawati (2017).

Cash holdings juga berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi yang ditunjukkan nilai t pada persamaan dua dengan nilai negatif sebesar 2,883. Pengaruh tersebut menunjukkan tingkat *cash holdings* yang rendah akan meningkatkan keputusan investasi suatu perusahaan karena penggunaan dana eksternal dalam melakukan investasi akan mengakibatkan adanya *monitoring* dari kreditur mengenai likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kondisi tersebut mengharuskan perusahaan lebih memerhatikan keputusan yang diambil dalam melakukan investasi sehingga likuiditas perusahaan yang ditunjukkan dengan *cash holdings* akan meningkat, sedangkan keputusan investasi akan menurun. Menurunnya tingkat keputusan investasi perusahaan menimbulkan masalah keagenan antara pemegang saham dan kreditur. Menurut Harmono (2011: 6): Timbulnya masalah keagenan antara pemegang saham dan kreditur dikarenakan adanya kepentingan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Kepentingan tersebut memotivasi perusahaan untuk mengoptimalkan *cash holdings* dengan melakukan investasi guna memperoleh laba yang besar. Pengoptimalan tersebut mengakibatkan tingkat *cash holdings* menurun karena digunakan untuk meningkatkan investasi pada perusahaan. Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka hipotesis kedua dapat diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kim (2014).

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan *cash holdings* mampu memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi dengan pengaruh negatif yang ditunjukkan pada persamaan tiga dengan nilai t bernilai negatif sebesar 2,078.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka hipotesis ketiga diterima. Tingginya *cash holdings* suatu perusahaan akan memerlemah pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi, sebaliknya *cash holdings* yang rendah pada suatu perusahaan akan memperkuat pengaruh *cash flow* terhadap keputusan investasi. Pengaruh tersebut menunjukkan *cash flow* dan *cash holdings* dalam suatu perusahaan dapat perlu dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi khususnya dalam melakukan pembelian aktiva tetap. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudana dan Rachmawati (2017) serta Kim (2014).

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa *cash flow* dan *cash holdings* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi serta *cash holdings* mampu memoderasi pengaruh antara *cash flow* dan keputusan investasi. Semakin tinggi *cash flow* dan *cash holdings*, maka semakin rendah keputusan investasi. Selain itu, semakin tinggi *cash holdings* maka pengaruh antara *cash flow* dan keputusan investasi akan semakin lemah. Saran yang dapat diberikan oleh penulis agar penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan objek penelitian atau proksi lain sehingga dapat mengetahui perbedaan hasil pengukuran yang dapat dibandingkan dengan penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M. 2016. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. 2014. *Akuntansi Aset, Liabilitas, dan Ekuitas*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayanti, Ery. 2012. "Pengaruh Internal Cash Flow dan Insider Ownership terhadap Capital Expenditure." *Jurnal WIGA*, Vol. 2, No. 2, hal. 119-127.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 02*. Jakarta.

-
- _____. 2011. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 06*. Jakarta.
- Kim, Tae Nyun. 2014. "The Impact of Cash Holdings and External Financing on Investment-Cash Flow Sensitivity." *Review of Accounting and Finance*, Vol. 13, No. 3, pp. 251-273.
- Prastowo. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Badan Penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- _____ dan Heti Rachmawati. 2017. "Market Performance, ROE, Cash Flow dan Keputusan Investasi dengan Cash Holdings sebagai Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Vol. 10, No. 1, hal. 70-82.
- Surya, Raja Adri Satriawan. 2012. *Akuntansi Keuangan Versi IFRS+*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- William dan Syarif Fauzi. 2013. "Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Tambang." *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 1, No. 2, hal. 72-78.