

**PENGARUH *LEVERAGE*, NET WORKING CAPITAL,
GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP *CASH HOLDING* PADA
PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Meilyan Stephany Wong

Email: meilyanstephanywong@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penentuan tingkat *cash holding* merupakan keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan perusahaan. Penentuan ini dilakukan dengan mempertimbangkan sejumlah faktor. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *net working capital*, *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Bentuk penelitian asosiatif dengan permodelan regresi OLS. Sampel penelitian sebanyak empat belas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014 s.d 2018. Teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter yang berupa data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, *leverage* berpengaruh negatif, sedangkan *growth opportunity* tidak berpengaruh. Kemampuan permodelan menjelaskan perubahan *cash holding* sebesar 5,2 persen. Perusahaan dengan modal kerja yang semakin besar akan memiliki *cash holding* yang semakin besar pula. Sebaliknya, ketergantungan perusahaan menggunakan utang akan menyebabkan perusahaan semakin berupaya meminimalkan *cash holding* yang ada untuk meminimalkan *cost of capital* perusahaan.

KATA KUNCI: *Leverage*, *net working capital*, *growth opportunity*, *cash holding*

PENDAHULUAN

Kas merupakan faktor penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Tanpa adanya kas maka perusahaan tidak dapat menjamin keberlangsungan kegiatan operasionalnya. Namun, apabila perusahaan menyimpan kasnya dalam jumlah besar, maka perusahaan akan dihadapkan dengan *cost of capital* yang semakin besar pula. Dalam hal ini, manajemen keuangan perusahaan perlu menjaga jumlah kas yang tersedia sesuai dengan kebutuhan.

Penentuan besaran *cash holding* pada perusahaan dapat dilakukan oleh manajemen dengan pertimbangan sumber perdanaan (Koshio, 2003; Ginglinger, dan Saddour, 2007; Teruel, Salano dan Ballesta, 2009; Jinkar, 2013), kebutuhan modal kerja (Bates, et al, 2009; Kim, et al, 2011; Ogundipe, et al, 2012), dan kebutuhan akan kas tersebut (Kim, Ji-Yong, dan Pnado, 2011; Jinkar, 2013; Marfuah dan Zulhildi, 2013). Analisis pada sumber pendanaan perusahaan dapat dengan rasio *leverage*. Rasio

tersebut digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aset. Semakin tinggi *leverage* maka perusahaan akan semakin mengurangi besaran *cash holding* sebab memerhatikan risiko yang dihadapi. (Satrio, 2020).

Kebutuhan akan kas perusahaan dapat dianalisis dari pertumbuhan penjualan, sedangkan kebutuhan akan modal kerja perusahaan dapat dianalisis dari *net working capital*. *Growth opportunity* yang tinggi mencerminkan baiknya prospek investasi sehingga perusahaan akan lebih memerlukan kas untuk membiayai kegiatan investasinya. Jika jumlah *cash holding* kecil maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam aktivitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki modal kerja yang tinggi mampu berperan sebagai pengganti *cash holding* karena *net working capital* lebih mudah diubah dalam bentuk kas. Dengan adanya *net working capital* yang tinggi maka perusahaan cenderung menyimpan kas dalam jumlah sedikit.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Analisis pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman sebab memiliki pertumbuhan yang relatif tinggi dan mempunyai peran yang cukup besar dalam perumbuhan ekonomi serta dibutuhkan masyarakat.

KAJIAN TEORITIS

Perusahaan memerlukan manajemen kas yang baik agar pengelolaan keuangan dapat berjalan dengan baik. Kas penting pada perusahaan sebab merupakan aset paling liquid di antara aset lainnya. Aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya tanpa adanya kas sehingga perusahaan harus mengelola kas agar sesuai dengan kebutuhan. Salah satu bentuk pengelolaan kas yaitu dengan menahan kas (*cash holding*) dengan baik.

Menurut Teruel, Salano dan Ballesta (2009): *Cash holding* merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan jumlah aset perusahaan secara keseluruhan. Menurut Teruel, Solano dan Ballesta (2019): *Cash holding* adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah kas dan setara kas perusahaan dengan jumlah aset perusahaan dengan demikian rumus berikut:

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

Menurut William dan Fauzi (2013): Kas dalam jumlah banyak pada perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan seperti keuntungan dari potongan dagang (*trade discount*), terjaganya posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*), dan untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga (*unexpected expenses*). Selain itu, memiliki kas yang banyak juga dapat sangat menguntungkan terutama pada saat terjadinya krisis kredit. Menurut Kim, Ji-Yong, dan Pando (2011): Perusahaan akan meningkatkan *cash holding*-nya untuk meminimalkan risiko terjadinya kesulitan keuangan, kebangkrutan, dan ancaman *default*. *Cash holding* juga dapat menjadi biaya, ketika terdapat kelebihan kas yang dialokasikan secara tidak efisien oleh manajer.

Secara umum ada beberapa alasan perusahaan harus memiliki ketersediaan kas yang mencukupi. Menurut Fahmi (2016: 108): Perusahaan harus memiliki ketersediaan kas dalam jumlah yang mencukupi sebab kegiatan transaksi merupakan aktivitas perusahaan. Semakin tinggi tingkat perputaran kas suatu perusahaan maka semakin tinggi juga kebutuhan dana yang diperlukan untuk menunjang transaksi tersebut. Selain untuk kegiatan transaksi, keberadaan kas juga sebagai cadangan, yaitu keputusan *reserve* dilakukan dalam rangka mengantisipasi pihak perusahaan jika sewaktu-waktu kondisi ekonomi berlangsung secara tidak sesuai dengan harapan maka dana cadangan yang tersedia dapat dipakai untuk mengantisipasinya.

Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, maka perusahaan membuat kebijakan untuk mengelola kas secara optimal. Penentuan tingkat *cash holding* sangat menentukan keputusan perusahaan dalam pengelolaan kas. Hal ini dapat dilihat jika perusahaan memiliki *cash holding* yang tinggi maka perusahaan dapat memanfaatkan kas yang ada untuk aktivitas perusahaan serta membiayai kegiatan investasi. Sedangkan *cash holding* yang rendah akan menyebabkan perusahaan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya. Akibatnya perusahaan akan dipandang buruk dan tidak baik karena tidak mampu mengelola kasnya dengan baik sehingga menimbulkan keraguan bagi pihak investor untuk berinvestasi dengan perusahaan tersebut.

Penentuan besaran *cash holding* pada perusahaan dapat dilakukan oleh manajemen dengan pertimbangan sumber pendanaan. Analisis sumber pendanaan perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* yang merupakan rasio yang menghitung

seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, dan juga sebagai rasio yang membandingkan total utang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2008: 150): *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya adalah seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Menurut Ambarwati (2010: 5): *Leverage* adalah penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan profitabilitas dengan investasi aset tetap seperti tanah, gedung, pabrik, mesin, dan peralatan lainnya. Dengan kata lain perusahaan menggunakan aset tetap dalam operasi sehingga menyebabkan perusahaan menanggung biaya tetap. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan bahwa risiko investasi semakin besar juga.

Analisis pada rasio *leverage* dapat ditentukan dengan *debt to asset ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2015: 156): DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Artinya, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Menurut Sujarweni (2017: 111): DAR merupakan perbandingan antara total utang dan total aset. Rasio ini menunjukkan beberapa bagian dari aset yang dibiayai oleh utang. Berdasarkan definisi tersebut dapat diketahui bahwa DAR merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui utang untuk membiayai asetnya. Menurut Kasmir (2015: 156): DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset dengan rumus berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Utang perusahaan apabila dapat digunakan sebagai substitusi kas maka DAR yang besar dapat menyebabkan perusahaan menahan kas dalam jumlah yang kecil. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi juga akan dihadapkan dengan risiko yang tinggi. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa *leverage* yang tinggi memiliki kecenderungan untuk tidak menahan kas. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian Ginglinger, dan Saddour (2007) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap *cash holding*. Hal ini didukung oleh penelitian Teruel, Salano dan

Ballesta (2009), Jinkar (2013), dan Koshio (2003) yang menemukan hasil yang sama. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun sebagai berikut:

H₁ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

Perusahaan yang sedang mengalami kesulitan kas dapat memanfaatkan ketersediaan *net working capital* untuk memenuhi kebutuhan kas. Menurut Riyanto (2010): *Net working capital* adalah modal kerja bersih yang diartikan sebagai *current asset* yang dapat dipakai untuk pengeluaran operasional perusahaan tanpa mengganggu kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Menurut Rahmawati (2014): Modal kerja bersih (*net working capital*) diperoleh dari aset lancar perusahaan dikurangi kewajiban lancar dan dibagi dengan total aset. Jika hasil perhitungan modal kerja bersih bernilai negatif maka diperkirakan perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas sehingga perusahaan akan menahan kas lebih banyak. Menurut Harmono (2018: 108) *Net working capital* dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut Fahmi (2013: 101): *Net working capital* sangatlah penting karena di dalam perusahaan sebagian besar proporsi waktu manajemen finansial dialokasikan untuk manajemen modal kerja, lebih dari lima puluh persen dari total aset umumnya diinvestasikan pada aset lancar dan semakin besar suatu perusahaan maka kebutuhan akan dana untuk menunjang kegiatannya juga akan semakin tinggi. Untuk itu, diperlukan kebijakan dalam mengatur modal kerja agar optimal.

Menurut William dan Fauzi (2013): *Net working capital* memiliki kemampuan untuk bertindak sebagai substitusi terhadap *cash holding* perusahaan karena mudah diubah ke dalam bentuk kas pada saat perusahaan membutuhkan. Artinya *net working capital* dapat dilikuidasi dengan cepat untuk menutupi kekurangan kas yang dibutuhkan perusahaan. Menurut Ferreira, dan Vilela (2004): *Net working capital* pada dasarnya dapat menjadi pengganti uang tunai atau kas. Pada saat perusahaan membutuhkan uang tunai atau pengeluaran yang tidak terduga, *net working capital* dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan. Hal tersebut membuat perusahaan yang mempunyai *net working capital* dalam jumlah yang banyak akan memilih untuk mempunyai *cash holding* dalam jumlah yang sedikit.

Berdasarkan uraian tersebut, semakin tinggi *net working capital* perusahaan maka 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 diganti dengan *net working capital*. Terdapat pengaruh negatif *net working capital* terhadap *cash holding* sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bates, et al (2009). Hal ini didukung oleh penelitian Kim, et al (2011) dan Ogundipe, et al (2012) yang menemukan hasil yang sama. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun sebagai berikut:

H₂ : *Net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

Pertumbuhan perusahaan juga menjadi salah satu penentu besaran kas yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diketahui dari pertumbuhan penjualannya. Menurut William, dan Fauzi (2013): *Growth opportunity* merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aset nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Mai (2006): *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Proksi menentukan *growth opportunity* sebagaimana menurut Mai (2006):

$$Growth Opportunity = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur keberhasilan perusahaan, keberhasilan tersebut menjadi tolok ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan yang semakin meningkat maka perusahaan akan mendapatkan peluang yang baik dari investor, karena perusahaan menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini menandakan perkembangan perusahaan dianggap sebagai tanda dari adanya aspek yang menguntungkan dengan harapan memperoleh investasi yang lebih baik oleh investor. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan menarik perhatian investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan dan dapat dimanfaatkan untuk mendorong *cash holding* perusahaan semakin besar. Tetapi jika jumlah *cash holding* kecil maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam aktivitas perusahaan.

Sesuai dengan motif spekulatif, perusahaan menahan kas untuk peluang investasi yang menguntungkan maka dengan peluang investasi yang tinggi akan menahan kas dalam jumlah besar untuk membiayai kesempatan investasi yang didapat oleh

perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka akan menimbulkan pandangan positif bagi pihak investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan. Dari pertumbuhan penjualan perusahaan yang semakin tinggi akan memberi *rate of return* bagi pihak investor. Dengan adanya perubahan peluang pertumbuhan yang tinggi maka dapat mendorong *cash holding* perusahaan yang semakin besar pula. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kim, Ji-Yong, dan Pando (2011) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hal ini didukung oleh penelitian Marfuah dan Zuhilmi (2015) dan Jinkar (2013). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun sebagai berikut:

H₃ : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif dengan permodelan regresi OLS. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 dan tidak *suspend* selama periode penelitian (2014 s.d 2018). Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sejumlah empat belas perusahaan. Pengumpulan data penelitian menggunakan studi dokumenter dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari Website Bursa Efek Indonesia.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil statistik deskriptif terkait masing-masing variabel:

TABEL 1
PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	70	,1406	,8996	,469790	,1620189
Net Working Capital	70	-,3462	,7957	,209513	,2367963
Growth Opportunity	70	-,3177	,5002	,067096	,1366819
Cash Holding	70	,0009	,6323	,145597	,1527014
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data Olahan, 2020

Tabel 1 menunjukkan perusahaan sampel memiliki nilai minimum *net working capital* sebesar -34,62 yang berarti perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas. Selain itu peluang pertumbuhan yang juga bernilai negatif yang menunjukkan bahwa terdapat pula perusahaan yang mengalami penurunan penjualan hingga 31,77 dibandingkan tahun sebelumnya.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk memastikan hasil pengujian tidak bias dan dapat di percaya. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan mencakup uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian asumsi klasik dipastikan telah memenuhi syarat pengujian asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh *Leverage*, *Net Working Capital*, dan *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Berikut ini disajikan hasil pengujian pengaruh dengan regresi linier berganda:

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Variabel	Beta	t	Adjusted R Square	F	R
(Constant)	.266	3.209**	.483	22.506**	.711 ^a
Leverage	-.360	-2.600 *			
Net Working Capital	.236	2.489 *			
Growth Opportunity	-.012	-.120			

**Signifikansi level 0,01 dan 0,05
Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 2 maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$CH = 0,266 - 0,360DER + 0,236NWC - 0,012GO + e$$

a. Analisis Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,711 menunjukkan terdapat hubungan yang lemah antara *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity* dengan *cash holding*. Terdapat 5,2 persen perubahan pada variabel dependen yaitu *cash holding* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity*.

b. Uji F

Hasil pengujian menunjukkan nilai F sebesar 22,506. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model yang dibangun layak untuk dianalisis lebih lanjut.

c. Analisis Pengaruh

1) Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Hasil pengujian *leverage* terhadap *cash holding* diperoleh nilai t sebesar 3,209. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. *Leverage* yang tinggi berarti mampu untuk mendapatkan pendanaan eksternal lebih mudah maka memungkinkan perusahaan untuk mengurangi jumlah kas yang dipegang. *Cash holding* yang minim juga dapat disebabkan pertimbangan perusahaan terkait *cost of capital*. Hasil penelitian ini sesuai dengan H1 pada penelitian ini dan sejalan dengan Ginglinger, dan Saddour (2007), Teruel, Salano dan Ballesta (2009), Jinkar (2013), dan Koshio (2003).

2) Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *cash holding*

Hasil pada pengujian *net working capital* terhadap *cash holding* diperoleh dari nilai t yaitu sebesar 2,489. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* (H2 ditolak). Semakin tinggi *net working capital* akan memengaruhi tingkat *cash holding* perusahaan karena kas merupakan bagian dari *net working capital* sehingga saat kas meningkat maka *net working capital* juga akan meningkat dan sebaliknya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Kim, et al (2011) dan Ogundipe, et al (2012) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

3) Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *cash holding*

Nilai t pada pengujian *growth opportunity* terhadap *cash holding* yaitu sebesar -0,120. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* (H3 ditolak) dikarenakan beragamnya tingkat pertumbuhan yang dimiliki perusahaan di subsektor dalam penelitian ini. Hasil tersebut berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kim, Ji-Yong, dan Pando (2011), Marfuah dan Zulhilmi (2015) dan Jinkar (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

PENUTUP

Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sedangkan *net working capital* berpengaruh positif. Semakin tinggi tingkat *net working capital* maka menyebabkan *cash holding* perusahaan meningkat dan sebaliknya pada *leverage* perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mempertimbangkan *leverage* dan *growth opportunity* dalam pengujian pengaruhnya terhadap *cash holding*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ferreira, Miguel A. dan Antonio S. Vilela. 2014. "Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries." *European Financial Management*, vol. 1, no. 2, hal. 295-319.
- Hamendru, Anugerah. dan Jonner Pangaribuan. 2018. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Sektor Manufaktur." *Jurnal Akuntansi*, vol. 4, no. 1, hal. 1-22.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, edisi ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jinkar, Rebecca Theresia. 2013. "Analisa Faktor-faktor Penentu Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Mini Economica*, vol 42, hal 129-146.
- Jumingan. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kim, Sungsin, Ji-Yong Seo, dan Pando Sohn. 2011. "Capital Structure Behavior on Cash Holding to Korean Financial Crisis: The Evidence from Emerging Market." *African Journal of Business Management*, vol. 5, no. 34, pp. 13095-13115.

- Liadi, Cecilia Citra. dan I Ketut Suryanawa. 2018. "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol. 24, no. 2, hal 1474-1502.
- Mai, Muhammad Umar. 2006. "Analisis Variabel-variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Ekonomika*, hal. 228-245.
- Prihadi, Toto. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.
- Satrio, A.B. (2020). Asymmetric Information and Firm Value During Pandemic COVID-19. *Economics Business and Organization Research*, 3(1), 27-43.
- Turuel, Gracia, Solano Martinez, dan Ballesta Sanchez. 2009. "Accruals Quality and Corporate Cash Holding." *Accounting and Finance*, vol. 49, hal. 95-115.
- Wijaya, Anggita Langgeng, Bandi, dan Sri Hartoko. 2010. "Pengaruh Kualitas AkruaI dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol. 7, no. 2, hal. 170-186.
- William, dan Syarief Fauzi. 2013. "Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle terhadap Cash holding Perusahaan Sektor Pertambangan." *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, vol. 1, no. 2, hal. 72-90.
- Wulandari, Endah Ayu., dan Mia Angelina Setiawan. 2019. "Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Dividen Payout terhadap Cash Holding Perusahaan Property dan real Estate." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, vol. 1, no. 3, hal. 1259-1274.