
ANALISIS PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, *LEVERAGE*, DAN *NET WORKING CAPITAL* TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Bernadeta Amila Pausi

Email: bernadetaamilapausi28@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *capital expenditure*, *investment opportunity set*, *leverage* dan *net working capital* terhadap *cash holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini sebanyak 52 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang telah *Initial Public Offering* (IPO) dan perusahaan yang laporan keuangannya telah dikonsolidasi dan di audit pada tahun 2015 sampai dengan 2019 di Bursa Efek Indonesia, sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 38 perusahaan. Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis koefisien korelasi berganda (r) dan koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) serta uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan *capital expenditure* dan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *investment opportunity set* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

KATA KUNCI: *Capital, Investment, Leverage, Working Capital* dan *Cash*.

PENDAHULUAN

Kas harus dijaga oleh perusahaan agar tidak mengalami kekurangan maupun kelebihan kas. *Cash holding* menjadi keputusan yang sangat penting bagi perusahaan, terutama untuk manajer keuangan yang dapat digunakan untuk sumber pendanaan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan dan untuk mengantisipasi kebutuhan perusahaan yang tidak bisa diprediksi. Penentuan proporsi *cash holding* setiap perusahaan berbeda-beda sesuai keputusan dan kebijakan setiap perusahaan.

Capital expenditure dapat digunakan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta dapat digunakan untuk menambah kapasitas produktif aset tetap. Perusahaan dalam mengeluarkan modal untuk pembiayaan aset tetap ini bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan laba yang sesuai dengan yang diharapkan, sehingga *capital expenditure* harus didukung dengan manajemen kas serta pengelolaan kas yang

optimal. Semakin banyak perusahaan dalam mengeluarkan modal untuk membiayai aset tetap dapat mengurangi *cash holding* perusahaan.

Investment opportunity set menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang bagi suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi aset, sehingga *investment opportunity set* memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan. Semakin besar peluang investasi suatu perusahaan maka akan meningkatkan *cash holding*.

Leverage sebagai sumber pendanaan eksternal perusahaan yang diperlukan untuk membantu kelancaran operasional perusahaan. Utang yang dimiliki sebaiknya digunakan secara optimal sehingga dapat menghasilkan keuntungan perusahaan yang sesuai. Semakin besar utang perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dalam menahan kas semakin sedikit karena kas yang disimpan perusahaan digunakan untuk membayar bunga pinjaman serta untuk melunasi kewajiban sehingga menyebabkan kas menjadi berkurang.

Net working capital atau modal kerja bersih merupakan modal yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan modal kerja yang efisien bertujuan agar perusahaan mampu terus beroperasi dengan arus kas yang cukup. *Net working capital* sangat penting bagi perusahaan karena *net working capital* merupakan bagian dari aset lancar perusahaan dan kas juga merupakan bagian dari *net working capital*, sehingga pada saat *net working* meningkat, maka kas juga akan meningkat.

KAJIAN TEORITIS

Kas harus dijaga oleh perusahaan agar perusahaan tidak mengalami kekurangan maupun kelebihan kas. Menurut Subramanyam (2017: 249): Kas merupakan bagian dari aktiva yang paling *likuid*. Pengelolaan keuangan yang baik dapat dilakukan perusahaan seperti *cash holding*. *Cash holding* terdiri dari kas dan setara kas. Menurut Hery (2013: 115): Setara Kas adalah investasi jangka pendek yang sangat *likuid* dan mudah dikonversikan menjadi *kas*. Kas harus dijaga oleh perusahaan agar perusahaan tidak mengalami kekurangan maupun kelebihan. Penentuan proporsi *cash holding* setiap perusahaan berbeda-beda sesuai keputusan dan kebijakan setiap perusahaan.

Menurut Ashhari dan Faizal (2018: 457): *Cash holding* merupakan kas atau setara kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. *Cash holding* ini digunakan perusahaan untuk keperluan yang tidak terduga, seperti untuk membiayai utang

perusahaan dan kegiatan operasional lainnya. Menurut Kosasih dan Soewedo (2012: 54): *Cash holding* memiliki tiga motif yang terdiri dari motif transaksi, motif berjaga-jaga dan motif spekulasi. *Cash holding* menjadi keputusan yang sangat penting bagi perusahaan, terutama untuk manajer keuangan yang dapat digunakan untuk sumber pendanaan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan dan untuk mengantisipasi kebutuhan perusahaan yang tidak bisa diprediksi.

Keuntungan dari memegang kas dapat menghindari kesulitan keuangan dan juga sebagai alat dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Tetapi dibalik keuntungan yang didapat, menahan kas dalam jumlah yang banyak juga dapat menyebabkan perusahaan tidak bisa memperoleh pendapatan karena kas tersebut hanya disimpan di perusahaan. *Cash holding* memiliki kelemahan jika disimpan terlalu banyak karena kas itu jumlahnya akan tetap jika dibandingkan ketika perusahaan melakukan investasi terhadap aset.

Tingkat kas perusahaan digunakan oleh para manajer keuangan untuk pengambilan keputusan dalam pelaksanaan operasi perusahaan, untuk mengantisipasi atau untuk berjaga-jaga terhadap pengeluaran yang tidak bisa diprediksi dan untuk mendapatkan kesempatan terhadap pembelian barang yang bisa dimanfaatkan dalam jangka waktu panjang. Tingkat kas inilah yang menjadi suatu permasalahan bagi para manajer keuangan dalam mengelola *cash holding*. Agar dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan baik dan efisien dalam mengelola kas, maka harus memperhatikan faktor-faktor seperti *capital expenditure*, *investment opportunity set*, *leverage* dan *net working capital*.

Capital expenditure disebut juga pengeluaran modal yang digunakan untuk membiayai aset tetap. Menurut Mansali, Derouiche dan Jemai (2010: 1135): *Capital expenditure* merupakan biaya jangka panjang ditahun berjalan yang digunakan perusahaan untuk memperoleh atau meningkatkan lebih banyak aset. Perusahaan yang memiliki banyak *capital expenditure* dapat menjadikan aset sebagai jaminan dalam berutang, sehingga mengakibatkan *cash holding* menjadi berkurang.

Capital expenditure dapat digunakan perusahaan dalam memperoleh atau menambah ekonomis aset tetap yang dapat digunakan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta dapat digunakan untuk menambah kapasitas produktif aset tetap. Menurut Kim, Kim dan Woods (2011: 570): *Capital expenditure*

dapat meningkatkan atau menambah aset baru untuk perusahaan jika diperlukan, yang dapat menjadi jaminan dan dapat mengurangi uang tunai yang disimpan karena digunakan untuk memenuhi pinjaman. Perusahaan yang memiliki lebih banyak *capital expenditure* dapat menjadikan aset sebagai jaminan perusahaan dalam berutang, sehingga perusahaan untuk tidak menahan kas.

Capital expenditure dapat meningkatkan kapasitas uang tunai sehingga mengurangi *cash holding*. *Capital expenditure* akan meningkatkan jumlah utang dan pembiayaan utang akan dipertimbangkan ketika *cash holding* menurun. Sebaliknya ketika *cash holding* naik maka utang akan segera dilunasi. Artinya semakin besar pengeluaran modal maka perusahaan akan menahan kas lebih sedikit dan sebaliknya, semakin kecil pengeluaran modal yang dikeluarkan semakin banyak perusahaan dalam menahan kas. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ashhari dan Faizal (2018) dan Bates (2009) yang mengatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

H₁: *Capital Expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Investment opportunity set menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang bagi suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi aset, sehingga *investment opportunity set* memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan. Menurut Kim, Kim dan Woods (2011: 569): Perusahaan yang memiliki peluang investasi yang besar akan menahan kas agar peluang investasi tersebut tidak hilang. Jika perusahaan memiliki persediaan kas yang cukup, maka perusahaan tidak akan kehilangan peluang investasi tersebut. Perusahaan akan mendapatkan peluang investasi dengan cara memanfaatkan ketersediaan kas yang ada.

Investment opportunity set dapat dihitung menggunakan *market to book value of asset* (MBVA). Menurut Adam dan Goyal (2008: 43): *Market to book value of asset* ini diukur berdasarkan harga. Harga yang dimaksud adalah harga pasar yang digunakan untuk mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan. Dengan pengukuran *market to book value of asset* ini kita dapat melihat prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga sahamnya yang mana pasar menilai perusahaan sedang bertumbuh dikarenakan memiliki harga saham yang lebih tinggi dari pada nilai bukunya.

Dengan besarnya peluang investasi yang ada akan menaikkan *cash holding*, karena kurangnya *cash holding* di perusahaan mengindikasikan bahwa peluang investasi tersebut

akan hilang. Sebaliknya jika persediaan kas tidak mencukupi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan akan kehilangan peluang investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kim, Kim dan Woods (2011) dan Ferreira dan Vilela (2004) yang mengatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.
H₂: *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Leverage merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan untuk meningkatkan keuntungan yang sesuai dengan tujuan perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2017: 315): *Leverage* merupakan penggunaan aset atau sumber dana dimana dalam penggunaan dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan yang potensial. Menurut Fahmi (2017: 72): *Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Perusahaan harus mampu mengelola utangnya secara optimal agar dapat menghindari kemungkinan risiko yang terjadi. Adapun menurut Fahmi (2017: 62): Tingkat utang yang tinggi akan dikategorikan sebagai *extreme leverage* (utang ekstrim), keadaan ini dimana perusahaan sulit untuk melunasi utang, sehingga membahayakan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan tingginya tingkat utang dapat mendorong perusahaan untuk tidak menahan kas, karena digunakan untuk membayar bunga dan untuk melunasi utang-utang perusahaan. Menurut Harahap (2011: 304): *Leverage* dapat diukur menggunakan rasio *debt to total asset ratio* yang mana rasio ini membandingkan antara total utang dengan total aset.

Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi yang digunakan untuk sumber pendanaan, tidak perlu memegang kas dalam jumlah yang besar. Dengan tingkat rasio utang yang tinggi perusahaan lebih cenderung memiliki cadangan kas yang rendah, karena perusahaan harus melunasi kewajiban. Perusahaan yang kekurangan dana internal akan menurunkan kepemilikan uang tunai dikarenakan hutang perusahaan meningkat. Perusahaan yang kekurangan dana internal tentunya akan menahan kas lebih sedikit, dikarenakan kas yang ada dalam perusahaan digunakan untuk memperoleh pinjaman yang akan digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi atau pengembangan usaha. Perusahaan dengan utang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan harus membayar cicilan utang beserta bunganya.

Menurut Dewi (2017: 90): *Leverage* dapat diukur menggunakan *debt to total assets ratio*. Tingginya *leverage* dapat mengurangi *cash holding* yang ada di perusahaan.

Leverage yang tinggi dapat mengurangi kepercayaan pihak eksternal sehingga menyebabkan perusahaan sulit mendapatkan dana tambahan dan dapat mengurangi pendapatan. Tingkat *leverage* yang tinggi menyebabkan bertambahnya beban bunga dan kewajiban yang harus ditanggung perusahaan, sehingga perusahaan cenderung menggunakan *cash holding* untuk menutupi risiko tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basheer (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan modal yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2017: 74): Manajemen modal kerja terdiri dari komponen-komponen aktiva lancar dan utang lancar. Dalam hal ini, pengelolaan modal kerja bersih (*net working capital*) melibatkan aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sehingga sebagian aktiva lancar harus disediakan dalam memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dilakukan. Menurut Harmono (2011: 108): *Net working capital* di dapat dari antara selisih aset lancar dengan utang lancar dan dibagi dengan total aset.

Menurut Yuniningsih (2018: 120): “Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan investasi perusahaan yang bersifat jangka pendek pada aktiva lancar dan diharapkan dalam waktu singkat bisa dikonversi menjadi kas kembali.” Menurut Mahmudi (2016: 110) : *Net working capital* dapat diukur menggunakan *working capital to total assets ratio* yang mana digunakan untuk mengukur likuiditas dari total aset dengan posisi modal kerja netto. *Net working capital* sangat penting bagi perusahaan karena *net working capital* merupakan bagian dari aset lancar perusahaan dan kas juga merupakan bagian dari *net working capital*, sehingga pada saat *net working* meningkat, maka kas juga akan meningkat.

Modal kerja bersih dapat disubstitusikan menjadi kas jika diperlukan dengan melikuidasi aset lancar. Tetapi tidak semua aset lancar mudah dilikuidasi ketika terjadi kondisi seperti inflasi, sehingga manajer cenderung meningkatkan *cash holding* di perusahaan untuk menghindari keadaan yang tidak terduga, sehingga semakin besar *net working capital* maka akan semakin meningkat pula *cash holding*.

Tidak semua aset lancar dapat dengan mudah disubstitusikan menjadi kas setiap saat dan membutuhkan waktu untuk mengubahnya. Oleh karena itu, para manajer biasanya membuat cadangan kas untuk berjaga-jaga dari keadaan yang tidak terduga dan untuk menjaga likuiditas perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mansali, Derouiche dan Jemai (2019) yang mengatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H₄: *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui *website* resmi www.idx.co.id. dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Populasi penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia sebanyak 52 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang telah *Initial Public Offering* (IPO) dan perusahaan yang laporan keuangannya telah dikonsolidasi dan di audit pada tahun 2015 sampai dengan 2019 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka sampel yang diperoleh sebanyak 38 perusahaan. Penelitian ini dalam pengolahan data menggunakan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) 21.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1, *capital expenditure* memiliki nilai terendah sebesar -1,3292, nilai tertinggi sebesar 1,8879, dan nilai rata-rata sebesar 0,031321. *Investment opportunity set* memiliki nilai terendah sebesar 0,4206, nilai tertinggi sebesar 217,3943 dan nilai rata-rata sebesar 9,651674. *Leverage* memiliki nilai terendah sebesar 0,0300, nilai tertinggi sebesar 2,8999 dan nilai rata-rata sebesar 0,431040. *Net working capital* memiliki nilai terendah sebesar -2,4162, nilai tertinggi sebesar 0,7957 dan nilai rata-rata sebesar 0,260768. *Cash Holding* memiliki nilai terendah sebesar 0,0004, nilai tertinggi sebesar 0,6323 dan nilai rata-rata sebesar 0,116849.

Berikut ini merupakan hasil pengujian statistik deskriptif dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAPEX	190	-1,3292	1,8879	,031321	,1803046
IOS	190	,4206	217,3943	9,651674	31,9051699
LEVERAGE	190	,0300	2,8999	,431040	,2894187
NWC	190	-2,4162	,7957	,260768	,3077217
CASHHOLDING	190	,0004	,6323	,116849	,1266480
Valid N (listwise)	190				

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2020

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan menggunakan uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi memenuhi persyaratan pengujian dan hasil yang diperoleh telah sesuai dengan persyaratan asumsi klasik.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,122	,032		3,765	,000
CAPEX	,754	,193	,282	3,896	,000
IOS	,001	,002	,030	,382	,703
LEVERAGE	-,164	,047	-,312	-3,476	,001
NWC	,106	,045	,217	2,337	,021

Dependent Variable: CASHHOLDING

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2020

Model regresi linier berganda dapat dibentuk sebagai berikut:

$$Y = 0,122 + 0,754X_1 + 0,001X_2 - 0,164X_3 + 0,106X_4$$

4. Analisis Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Diketahui bahwa besarnya koefisien korelasi (R) sebesar 0,514. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara *capital expenditure*, *investment opportunity set*,

leverage, dan *net working capital* dengan *cash holding* memiliki hubungan cukup kuat karena nilai R mendekati 1 dan bernilai positif. Sedangkan koefisien determinasi adalah nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,245 yang menunjukkan bahwa *capital expenditure*, *investment opportunity set*, *leverage* dan *net working capital* memberikan pengaruh terhadap *cash holding* sebesar 24,5 persen dan sisanya 75,5 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya di luar model penelitian.

TABEL 3
HASIL UJI KOEFISIEN KORELASI DAN KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,514 ^a	,265	,245	,0843661	1,769

a. Predictors: (Constant), NWC, CAPEX, IOS, LEVERAGE

b. Dependent Variable: CASHHOLDING

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2020

5. Uji F

TABEL 4
HASIL UJI F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,374	4	,094	13,138	,000 ^b
1 Residual	1,039	146	,007		
Total	1,413	150			

a. Dependent Variable: CASHHOLDING

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2020

Berdasarkan hasil uji, diketahui bahwa hasil uji F sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk diujikan.

6. Uji t

Berdasarkan hasil Tabel 2 hasil uji t dapat diketahui bahwa *capital expenditure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan nilai t_{hitung} sebesar 3,896 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,977 ($3,896 > 1,977$), maka dapat disimpulkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.

Pada variabel *investment opportunity set* diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,705 lebih besar dari 0,05 ($0,703 > 0,05$) dan nilai t_{hitung} sebesar 0,382 lebih

kecil dari t_{tabel} sebesar 1,977 ($0,382 < 1,977$), maka dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.

Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) dan t_{hitung} sebesar -3,476 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,977 ($-3,476 < 1,977$). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.

Pada variabel *net working capital*, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,021 lebih kecil dari 0,05 ($0,021 < 0,05$) dan t_{hitung} sebesar 2,337 $> t_{tabel}$ sebesar 1,977 ($2,337 > 1,977$). Hal ini menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan hasil pengujian, hasil analisis dan kesimpulan yang telah dibuat, penulis memberikan saran kepada peneliti selanjutnya mempersiapkan dan memeriksa data dalam sampel, karena data yang ada dalam penelitian ini terdapat masalah pada normalitas residual, sehingga untuk menormalitaskannya penulis mengeliminasi data outlier dengan metode boxplot.

DAFTAR PUSTAKA

- Ashhari, Mohd, Zariyawati, dan Diana Rose Faizal. 2018. "Determinan And Performance Of Cash Holding: Evidence From Small Business In Malaysia." *International Journal of Economic, Management and Accounting*, vol.26, no.2., pp. 457-473.
- Bates, W., Thomas, Kathleen M. Kahle, dan Rene M. Stulz. 2009. "Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash Than They Used To?." *The Journal Of Finance*, no. LXIV, no. 5, pp. 1985-2021.
- Dewi, Rahcmita. 2017. *Kiat Mudah Menyusun & Menganalisa Laporan Keuangan*. Sleman Yogyakarta: Penerbit Cemerlang Publishing,

-
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta,
- Ferreira, A. Miguel dan Antonia S. Vilela. 2004 “Why Do Firms Hold Cash? Evidence From EMU Countries.” *European Financial Management*, vol. 10, no. 2, , pp. 295-319.
- Harahap, Syafri, Sofyan. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. 2011. Jakarta: Rajawali Pers,
- Harjito, Agus D., dan Mortono. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia,
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. 2017. *Praktis Menyusun laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit PT Grasindo,
- Kallapur, Sanjay, dan Mark A. Trombley. 1999. “The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth.” *Journal Of Business Finance and Accounting*, vol. 26, no. 3 & 4,
- Kim, Jiyoung, Hyunjoon Kim dan David Woods. 2010. “Determinants Of Corporate Cash Holding Levels: An Empirical Examination Of The Restaurant Industry.” *International Journal Of Hospitality Management*, vol. 30, no.30, Pp. 568-574.
- Kosasih, Engkos, dan Hananto Soewedo. 2012. *Manajemen Keuangan Akuntansi Perusahaan*. Jakarta Utara: Penerbit PT RajaGrafindo Persada,
- Lai, Son Van et al. 2018. “Discretionary Idiosyncratic Risk, Firm Cash Holding, and Investment.” *Advances in Pacific Basin Business, Economics and Finance*, vol. 6, Pp. 51-75.
- Mahmudi. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Pemerintah Daerah*. Yogyakarta: Penerbit Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Mansali, Hatem, Imen Derouiche, dan Karima Jemai. 2010. “Accruals Quality, Financial Constraints, And Corporate Cash Holdings.” *Managerial Finance*, ol. 45, no. 8, Pp. 1129-1145.
- Opler, Tim, Lee Pinkowitz, Rene Stulz dan Rohan Williamson. “The Determinans and Implications of Corporate Cash Holding.” *Journal of Finance Economics*, vol. 52, pp. 3-46.
- Subramanyam, K. R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba empat.
- Trinh, Hong, Troung dan Phan Thi Thuy Mai. 2016. “Determinants of Corporate Liquidity In Real Estate Industry: Evidence From Vietnam.” *International Journal Of Economics And Finance*, Vol. 8, No. 7, Hal. 21-30.
- Yuniningsih. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.