

# Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Tingkat Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia

**Kusuma Indawati Halim**

Email: kusumaindawati@yahoo.com

STIE Widya Dharma Pontianak

## **Abstract**

*This paper investigates the determinants of the cash holding of the manufactured company that listed in Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2016. This research used secondary data. By using purposive sampling method was selected sample of 62 firms (186 observations) over three years. The analysis used is multiple linear regression. The results show that cash flow has positive effects on cash holding, while dividend payment and cash conversion cycle do not affect the cash holding.*

**Keywords:** *Cash Holding, Cash Flow, Dividend Payment, and Cash Conversion Cycle.*

## **A. Pendahuluan**

Semakin ketatnya persaingan usaha mendorong perusahaan untuk dapat mengelola keuangan dengan tepat. Salah satu komponen laporan keuangan yang perlu diperhatikan adalah ketersediaan kas. Ketersediaan kas adalah hal yang sangat penting dalam perusahaan terutama dalam kegiatan transaksional dan operasional perusahaan. Memegang kas dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan dimana salah satunya adalah untuk pembiayaan hal-hal yang tidak terduga (*unexpected expenses*). Namun, memegang kas berlebihan juga memiliki sisi negatif, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan. Oleh karena itu, masalah yang sering dihadapi oleh seorang manajer keuangan adalah menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan tetap menjaga keseimbangan jumlah kas. Dengan semakin pentingnya mengatur keseimbangan jumlah kas perusahaan, maka semakin banyak perhatian dari berbagai pihak seperti para manajer dan investor terhadap kepemilikan kas perusahaan (Al-Najjar, 2013; Jamil *et al.*, 2016).

Kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid dan dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan. Bates *et al.*, (2009) menyebutkan bahwa terdapat tiga motif utama dari memegang kas, yaitu: motif transaksi, perusahaan memegang kas dengan tujuan untuk mengurangi biaya likuidasi aset ketika kas dibutuhkan dalam waktu yang mendesak; motif berjaga-jaga, yaitu perusahaan memegang uang ekstra untuk menghadapi situasi yang tidak bisa diprediksi sebelumnya yang membutuhkan pengeluaran modal; dan motif keagenan, manajer yang terlatih cenderung memegang kas daripada membayarkannya ke pemegang saham ketika perusahaan mempunyai peluang investasi yang buruk dan menggunakan kas yang menganggur tersebut untuk mendapatkan keuntungan bagi diri mereka sendiri. Kaitannya dengan perusahaan, *cash holding* merupakan bagian terpenting bagi perusahaan (Bates *et al.*, 2009).

## B. Kerangka Pemikiran Teoritis Dan Perumusan Hipotesis

**Cash holding** dapat digunakan untuk melakukan pembelian saham, dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen, melakukan investasi untuk perusahaan, atau menyimpannya untuk kepentingan perusahaan. Dengan mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi penentuan *cash holding* perusahaan dapat menentukan besarnya jumlah kas yang harus dimiliki agar tidak menimbulkan kekurangan atau kelebihan kas. Terdapat banyak penelitian yang bertujuan mengungkapkan faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan.

**Cash flow** merupakan jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena kegiatan operasional perusahaan (Brigham and Houston, 2001). Arus kas perusahaan mencerminkan produktivitas operasi yang dilakukan oleh entitas bisnis juga untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi ketersediaan dana dan likuiditasnya. Arus kas masuk yang lebih tinggi dibandingkan dengan arus kas keluar menghasilkan arus kas bersih positif yang nantinya akan menambah jumlah saldo kas yang dimiliki perusahaan. Kaitannya dengan *cash holding* adalah besar kecilnya kas yang dimiliki perusahaan juga tergantung pada seberapa besar aliran kas yang ada di perusahaan tersebut. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki *cash flow* tinggi. Hal ini dikarenakan kecenderungan perusahaan untuk menggunakan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal (Ozkan and Ozkan, 2002). Ketika *cash flow* mengalami peningkatan, manajer akan mengumpulkan kas tersebut yang nantinya akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan (Opler *et al.*, 1999).

**Dividend payment** adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki atau bagian laba yang diterima oleh pemilik saham dan berasal dari keuntungan perusahaan dalam satu periode. Kas dan laba ditahan otomatis akan berkurang apabila perusahaan membagikan dividen, namun pembagian dividen memang dirasa penting bagi pemegang saham karena dengan mendapatkan dividen maka pemegang saham dapat menikmati imbal balik dari penanaman modalnya. Menurut Kieso *et al.*, (2011: 584) dividen adalah hasil yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor secara rata (proporsional dengan dasar kepemilikan). Kas dan laba ditahan otomatis akan berkurang apabila perusahaan membagikan dividen, namun pembagian dividen memang dirasa penting bagi pemegang saham karena dengan mendapatkan dividen maka pemegang saham dapat menikmati imbal balik dari penanaman modalnya.

**Cash conversion cycle** dianggap sebagai lamanya waktu yang diperlukan perusahaan untuk mendapatkan hasil dari operasi (Syarief dan Wilujeng, 2009). Lamanya *cash conversion cycle* ini menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi yang sedang berlangsung (Bigelli dan Vidal, 2009). Menurut Opler *et al.*, (1999), apabila perusahaan mempunyai *cash conversion cycle* yang pendek maka perusahaan membutuhkan saldo kas yang lebih sedikit. Perusahaan manufaktur juga memiliki *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) yang lama karena harus mengubah bahan baku menjadi sebuah produk yang cukup menghabiskan waktu sehingga harus dipikirkan bagaimana mereka akan mensiasati pemenuhan kebutuhan dananya dengan kondisi siklus konversi kas yang relatif lebih panjang tersebut. Bigelli and Vidal (2012) menyatakan bahwa perusahaan baik sektor publik maupun swasta akan tidak begitu memerlukan kas, jika mereka memiliki siklus *cash conversion cycle* yang singkat.

### **Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding***

*Cash flow* atau arus kas adalah laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar suatu perusahaan pada periode waktu tertentu. *Cash flow* merupakan elemen terpenting dari kebijakan *cash holding*. Berdasarkan *trade-off theory*, *cash flow* diasumsikan sebagai sumber dari likuiditas dan bisa menjadi substitusi dari kas. Menurut *trade-off theory*, variabel *cash flow* memiliki hubungan terhadap *cash holding*, perusahaan akan lebih menggunakan utang untuk mendapat manfaat sehingga perusahaan dapat menambah cadangan kas dari *cash flow* untuk dapat terhindar dari masalah likuiditas dan dapat membayar utang perusahaan.

Basheer (2014) menemukan hubungan positif dan signifikan antara *cash flow* dan *cash holding*. Hubungan positif tersebut konsisten dengan prediksi dari teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan arus kas yang tinggi lebih memilih untuk menyimpan jumlah kas secara signifikan. Teori *trade-off* dari *cash flow* menyatakan bahwa *cash flow* berperan sebagai sumber siap pakai dari likuiditas perusahaan dan dapat digunakan sebagai pengganti kas. Berdasarkan uraian ini, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: *Cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

### **Pengaruh *Dividend Payment* terhadap *Cash Holding***

Berdasarkan teori *trade off*, Christina dan Ekawati (2013) menyatakan hubungan antara *dividend payment* dan *cash holding* adalah negatif, karena kemampuan mengakses pasar modal yang baik, perusahaan yang berinvestasi lebih, pada pembayaran dividen akan menggunakan sumber dana internal dan perusahaan yang memberikan dividen dapat menukar biaya marjinal *cash holding* dengan mengurangi pembayaran dividen. Bates et al, (2009), menyimpulkan bahwa *cash holding* meningkat pada perusahaan yang tidak membayar dividen karena perusahaan-perusahaan yang tidak membayar dividen, memiliki kendala *financial* dan memiliki kendala untuk memasuki pasar kredit. Agar tetap bertahan, perusahaan yang tidak membayar dividen akan memegang kas lebih besar.

Menurut *trade-off theory*, variabel *dividend payment* memiliki pengaruh terhadap kebijakan *cash holding*, ketika perusahaan sudah terlalu banyak dalam penggunaan utang dan sulit mendapatkan utang maka perusahaan dalam menambah kas dengan cara menahan laba dan memotong pembagian dividen untuk dapat menambah cadangan kas dan agar terhindar dari masalah likuiditas. Berdasarkan uraian ini, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: *Dividend payment* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

### **Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding***

Siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*) sebagai manajemen harian dari aset dan kewajiban yang dipraktekkan dan berperan penting dalam kesuksesan suatu perusahaan. Panjangnya *cash conversion cycle* akan menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi yang sedang berlangsung. *Cash conversion cycle* dianggap efisien dan bermanfaat ketika perusahaan menerima kas dari debitur-debitur perusahaan sebelum perusahaan harus membayar hutang kepada kreditor-kreditor perusahaan (Syarief dan Wilujeng, 2009). Opler et al. (1999), menyatakan perusahaan publik atau swasta membutuhkan jumlah kas yang lebih sedikit, jika perusahaan memiliki *cash conversion cycle* yang singkat. Bigelli and Sánchez (2012), menemukan bukti bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Menurut *trade-off theory* variabel *cash conversion cycle* memiliki hubungan terhadap *cash holding* di mana menurut teori perusahaan akan lebih menggunakan utang karena mendapatkan untung dan ketika perusahaan mengalami siklus kas pendek maka akan menyimpan kas perusahaan dan menggunakan utang sebagai operasional, namun ketika siklus kas lama, maka perusahaan akan menghentikan utang dan menggunakan kas sebagai operasional. William dan Fauzi (2013) menyatakan bahwa perusahaan baik sektor publik maupun swasta akan tidak begitu memerlukan kas, jika perusahaan memiliki siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) yang singkat. Menurut Anjum dan Malik (2013), terdapat hubungan negatif antara siklus konversi kas dengan *cash holding* sehingga peningkatan siklus menyebabkan saldo kas yang lebih rendah dan oleh karena itu, siklus perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki saldo kas yang lebih rendah daripada siklus perusahaan yang lebih kecil dengan saldokas yang lebih tinggi.

Hubungan antara *cash conversion cycle* dan *cash holding* lebih jelas ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Bigelli and Sanchez (2012) yang mengungkapkan *cash conversion cycles* berpengaruh terhadap penentuan tingkat penahanan kas. *Cash conversion cycle* diperkirakan memiliki hubungan negatif dengan *cash holding*. Hal ini karena pada saat *cash conversion cycle* tinggi, maka penerimaan kas akan tertunda sehingga kas yang dipegang perusahaan lebih sedikit (Al-Shubiri dan Aburumman, 2013). Berdasarkan uraian ini, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: *Cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

## C. Metode Penelitian

### 1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencatatkan sahamnya (*listing*) pada periode 1 Januari 2014 sampai 31 Desember 2016.

### 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### a. *Cash Holding*

Menurut Gill and Shah (2012) *cash holding* didefinisikan sebagai kas di tangan atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. *Cash holding* dapat diukur menggunakan rasio dari kas dan setara kas dengan total aset (Ogundipe *et al.*, 2012).

$$\text{CHD} = \text{Kas dan Setara Kas} / \text{Total Aset}$$

#### b. *Cash Flow*

*Cash flow* merupakan arus kas masuk operasi dengan pengeluaran yang dibutuhkan untuk mempertahankan arus kas operasi di masa mendatang (Brigham and Houston, 2001). Afza dan Adnan (2007) dalam menghitung besarnya *cash flow* yang dimiliki suatu perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{CF} = (\text{After Tax Profit} + \text{Depreciation}) / (\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas})$$

#### c. *Dividend Payment*

*Dividend payment* merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Pembagian dividen melibatkan kepentingan dan kekuatan yang dimiliki manajer (*manager*

*discretion*), pengukuran pembayaran dividen dalam penelitian Jinkar (2013); Hendrawaty (2014) menggunakan variabel *dummy*.

DPAY = 1, jika membayarkan dividen

DPAY = 0, jika tidak membayarkan dividen

#### d. *Cash Conversion Cycle*

*Cash conversion cycle* atau siklus konversi kas adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi. Keown (Syarief dan Wilujeng, 2009) dalam menghitung *cash conversion cycle* menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$CCC = DSO + DSI - DPO$$

### 3. Metode Analisis

Metode Analisis data dalam penelitian ini untuk menggunakan analisis regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Berikut ini model persamaan regresi linier berganda dari pengujian hipotesis penelitian:

$$CHD = \alpha + \beta_1 CF + \beta_2 Div + \beta_3 CCC + e_i$$

Dimana:

CHD : *Cash Holding*

$\alpha$  : Konstanta

CF : *Cash Flow*

Div : *Dividend Payment*

CCC : *Cash Conversion Cycle*

$e_i$  : *Error Term*

### D. Hasil Penelitian Dan Pembahasan

#### H<sub>1</sub>: Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding* yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,578 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini berarti, jika *cash flow* mengalami peningkatan, maka *cash holding* juga akan mengalami peningkatan. *Cash flow* atau arus kas adalah suatu laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar suatu perusahaan pada periode waktu tertentu. *Cash flow* merupakan elemen terpenting dari kebijakan *cash holding*. Berdasarkan teori *trade off*, *cash flow* diasumsikan sebagai sumber dari likuiditas dan bisa menjadi substitusi dari kas. Menurut *trade-off theory*, *cash flow* memiliki hubungan terhadap *cash holding*, perusahaan akan lebih menggunakan utang untuk mendapat manfaat sehingga perusahaan dapat menambah cadangan kas dari *cash flow* untuk dapat terhindar dari masalah likuiditas dan untuk dapat membayar utang perusahaan.

Basheer (2014) menemukan hubungan positif dan signifikan antara *cash flow* dan *cash holding*. Hubungan positif tersebut konsisten dengan prediksi dari teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan arus kas yang tinggi lebih memilih untuk menyimpan jumlah kas secara signifikan. Uyar and Kuzey (2014) menemukan hubungan yang sama. Kim *et al.* (2011) mengatakan terdapat hubungan negatif antara *cash flow* dan *cash holding* karena *cash flow* dari kegiatan operasi mengurangi kebutuhan untuk memegang cadangan kas. *Trade-off theory* dari *cash flow* menyatakan bahwa *cash flow*

berperan sebagai sumber siap pakai dari likuiditas contohnya perusahaan dapat digunakan sebagai pengganti kas (Kim *et al.*, 2011) dan terdapat hubungan negatif antara *cash flow* dan *cash holding*. Oleh karena itu, perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi cenderung akan memegang lebih sedikit kas.

### **H<sub>2</sub>: Pengaruh *Dividend Payment* terhadap *Cash Holding***

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *dividend payment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,162. Hal ini berarti, jika *dividend payment* mengalami peningkatan, maka *cash holding* akan tetap atau konstan. Berdasarkan *trade-off theory*, Christina dan Ekawati (2013) menyatakan hubungan antara *dividend payment* dan *cash holding* adalah negatif, karena kemampuan mengakses pasar modal yang baik, perusahaan yang berinvestasi lebih, pada pembayaran dividen akan menggunakan sumber dana internal dan perusahaan yang memberikan dividen dapat menukar biaya marjinal *cash holding* dengan mengurangi pembayaran dividen. Bates *et al.*, (2009), menyimpulkan bahwa *cash holding* meningkat pada perusahaan yang tidak membayar dividen karena perusahaan-perusahaan ini memiliki kendala *financial* untuk memasuki pasar kredit.

Agar tetap bertahan, perusahaan yang tidak membayar dividen akan memegang kas lebih besar. Menurut *trade-off theory* menyatakan bahwa variabel *dividend payment* memiliki pengaruh terhadap kebijakan *cash holding*, ketika perusahaan sudah terlalu banyak dalam penggunaan utang dan sulit mendapatkan utang maka perusahaan dalam menambah kas dengan cara menahan laba dan memotong pembagian dividen untuk dapat menambah cadangan kas dan agar terhindar dari masalah likuiditas.

### **H<sub>3</sub>: Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding***

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,451. Hal ini berarti, jika *cash conversion cycle* mengalami peningkatan, maka *cash holding* akan tetap atau konstan. Siklus konversi kas sebagai manajemen harian dari aset dan kewajiban yang dipraktekkan dan berperan penting dalam kesuksesan suatu perusahaan. Panjangnya siklus konversi kas akan menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi yang sedang berlangsung. Siklus konversi kas dianggap efisien dan bermanfaat ketika perusahaan menerima kas dari debitur-debitur perusahaan sebelum perusahaan harus membayar hutang kepada kreditur-kreditur perusahaan (Syarief dan Wilujeng, 2009). Opler *et al.* (1999), menyatakan perusahaan publik atau swasta membutuhkan jumlah kas yang lebih sedikit, jika perusahaan memiliki *cash conversion cycle* yang singkat. Menurut *trade-off theory*, variabel *cash conversion cycle* memiliki hubungan terhadap *cash holding* dimana menurut teori perusahaan akan lebih menggunakan utang karena mendapatkan untung dan ketika perusahaan mengalami siklus kas pendek maka akan menyimpan kas perusahaan dan menggunakan utang sebagai operasional, namun ketika siklus kas lama, maka perusahaan akan menghentikan utang dan menggunakan kas sebagai operasional. William dan Fauzi (2013) menyatakan bahwa perusahaan baik sektor publik maupun swasta akan tidak begitu memerlukan kas, jika perusahaan memiliki siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) yang singkat.

## E. Penutup

### 1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan interpretasi data hasil penelitian mengenai pengaruh *cash flow*, *dividend payment*, dan *cash conversion* terhadap *cash holding* maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut: variabel *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi dan nilai signifikansi pada model regresi berturut-turut sebesar 0,578 dan 0,000. Hal ini berarti, jika *cash flow* mengalami peningkatan, maka *cash holding* juga akan mengalami peningkatan. Variabel *dividend payment* dan *cash conversion cycle* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *cash holding* yang ditunjukkan dari nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,162 dan 0,451.

### 2. Saran

*Cash holding* dapat mencerminkan semakin tinggi kekuatan perusahaan dalam persaingan pasar, sehingga diharapkan perusahaan membuat isu positif, perbaikan manajemen perusahaan, yang membuat investor tertarik melakukan investasi dalam rangka meningkatkan modal dan pada akhirnya berimplikasi terhadap meningkatnya *cash holding* perusahaan. Bagi para peneliti yang berminat meneliti lebih lanjut pada bidang yang sama disarankan dapat memperpanjang periode pengamatan dan menambah sampel penelitian sehingga dapat digunakan untuk menyempurnakan penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afza, T., dan Adnan, S.M. 2007. Determinants of Corporate Cash Holdings: A Case Study of Pakistan. *Proceedings of Singapore Economic Review Conference (SERC)*.
- Al-Najjar, Basil. 2013. The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from some Emerging Markets", *International Business Review*, 22(1), 77-88
- Al-Shubiri, Faris Nasif dan Nassem Mohammad Aburumman. 2013. The Relationship between Cash Conversion Cycle and Financial Characteristic of Industrial sectors: An Empirical Study, *Investment Management and Financial Innovations*. 10, 95-102.
- Bates, T., Kahle, K. dan Stulz R. 2009. Why do U.S. Firms Hold so Much More Cash than They Used to. *Journal of Finance*. LXIV (5).
- Basheer, Muhammad Farhan. 2014. Impact of Corporate Governance on Corporate Cash Holdings: An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *International Journal of Innovation and Applied Studies*. 7, 1371-1383.
- Bigelli, M., and Sánchez-Vidal, J. 2012. Cash Holdings In Private Firms. *Journal of Banking and Finance*. 36, 26-35.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Christina, Yessica Tria, dan Ekawati, Erni. 2014. Excess Cash Holdings dan Kepemilikan Institusional pada Perusahaan Mahufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 8, No. 1

- Gill, A., and Shah, C. 2012. "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence From Canada". *International Journal Of Economics And Finance*, 4(1), 70–79.
- Jamil, S., Amna Anwar, Naila Afzaal, Adnan Tariq, dan Mohsin Asif. 2016. Determinants of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani Firms. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 7 (3), 29-35.
- Jinkar, Rebecca Theresia. 2013. Analisa Faktor-faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Mini Economica*. Edisi 42. 129-146.
- Keown, Arthur J. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Indeks.
- Kieso, Donald E., Weygandt Jerry JD., and Warfield Terry. 2011. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Kim, JY., Kim, HJ., and 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.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., and Williamson, R. 1999. The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Economics*. 52 (1), 3-46.
- Ogundipe Lawrencia Olatunde, Sunday Emmanuel Ogundipe, and Samuel Kehinde Ajao. 2012. Cash Holding and Firm Characterictics: Evidence From Nigerian Emerging Market. *Journal of Business, Economic and Finance*. Vol. 1.
- Ozkan, Aydin and Neslihan Ozka. 2004. Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of UK Companies. *Journal of Banking and Finance*. 28, 2103-2134.
- Syarief, Moch. Edman, dan Wilujeng, Ita Prihatining. 2009. Cash Conversion Cycle dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Manajemen Modal Kerja. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Nomor 1.
- Uyar, Ali dan Cemil Kuzey. 2014. Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidencefrom Emerging Market of Turkey”, *Applied Economics*, 46, 1035-1048.
- William, dan Fauzi, Syarief. 2013. Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 1, No. 2.



## LAMPIRAN

### Prosedur Penarikan Sampel

No.	Keterangan	n
1	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten dari Tahun 2014-2016	146
2	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap pada Tahun 2014-2016	(84)
3	Jumlah sampel penelitian	62
4	Jumlah Observasi (62 x 3 tahun)	186

### Analisis Statistik Deskriptif

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CHD	186	,002	3,131	,13764	,249431
CF	186	-,2171	,9406	,229878	,1795386
Div	186	0	1	,42	,495
CCC	186	-1076,17	434,6238	-53,0280624	170,1966526
Valid N (listwise)	186				

### Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Test

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		186
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-,0107527
	Std. Deviation	,13622000
Most Extreme Differences	Absolute	,074
	Positive	,074
	Negative	-,060
Kolmogorov-Smirnov Z		1,007
Asymp. Sig. (2-tailed)		,263

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Glejser

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,088	,052		1,707	,090
	CF	,277	,165	,134	1,683	,094
	Div	-,064	,056	-,086	-1,147	,253
	CCC	-5,2E-005	,000	-,024	-,302	,763

a. Dependent Variable: ABS\_RES

## Hasil Uji Multikolinearitas / Regresi Linier Berganda / Uji t

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,021	,032		,654	,514		
	CF	,578	,103	,416	5,632	,000	,851	1,176
	Div	-,049	,035	-,097	-1,403	,162	,964	1,038
	CCC	-8,0E-005	,000	-,055	-,756	,451	,879	1,138

a. Dependent Variable: CHD

## Hasil Uji Autokorelasi / Uji R<sup>2</sup>

**Model Summary<sup>a</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,394 <sup>a</sup>	,155	,141	,231112	2,179

a. Predictors: (Constant), CCC, Div, CF

b. Dependent Variable: CHD

## Hasil Uji F

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,789	3	,596	11,164	,000 <sup>a</sup>
	Residual	9,721	182	,053		
	Total	11,510	185			

a. Predictors: (Constant), CCC, Div, CF

b. Dependent Variable: CHD