

Analisis Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* dengan *Corporate Governance* sebagai Pemoderasi

Kharisma Anjeli Monika✉, Elfiswandi Elfiswandi, Lusiana Lusiana

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

nikiakharisma1219@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of capital expenditure, liquidity ratio, growth opportunity, and leverage with corporate governance as a moderating variable on cash holding companies in the consumer goods industry sector listed on the IDX. The sample in this study was selected using purposive sampling as many as 34 companies with 175 observations. The data used is secondary data and the analytical method used is panel data regression analysis. The analytical tool used is evIEWS-9. The results showed that capital expenditure and growth opportunity partially affected cash holding. Liquidity ratio and leverage partially have no effect on cash holding. Corporate governance is not able to moderate capital expenditure, liquidity ratio, and growth opportunity to cash holding. While leverage can be moderated by corporate governance on cash holding companies in the consumer goods industrial sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period.

Keywords: Cash Holding, Capital Expenditure, Liquidity Ratio, Growth Opportunity, Leverage and Corporate Governance.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *capital expenditure*, rasio likuiditas, *growth opportunity*, dan *leverage* dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu sebanyak 34 perusahaan dengan observasi 175 kali observasi. Data yang digunakan adalah data sekunder dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Alat analisis yang digunakan adalah evIEWS-9. Hasil penelitian menunjukkan *capital expenditure* dan *growth opportunity* secara parsial berpengaruh terhadap *cash holding*. Rasio likuiditas dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. *Corporate governance* tidak mampu memoderasi *capital expenditure*, rasio likuiditas, dan *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Sedangkan *leverage* mampu dimoderasi *corporate governance* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Kata kunci: Cash Holding, Capital Expenditure, Rasio Likuiditas, Growth Opportunity, Leverage dan Corporate Governance.

Journal of Business and Economics is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Salah satu perusahaan dengan eksistensi yang besar adalah perusahaan industri barang konsumsi yang merupakan bagian dari perusahaan manufaktur. Dalam pelaksanaannya sektor industri barang konsumsi dibagi menjadi lima macam yaitu sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga. Bagi investor, industri barang konsumsi menjadi pilihan utama untuk menanamkan modal mereka. Hal ini disebabkan karena harga saham dari perusahaan industri barang konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan[1]. Selain itu, investor juga akan memperhatikan likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya. Dalam membayar hutang jangka pendeknya, perusahaan akan menggunakan kas sebagai

alternatif pembayaran yang paling cepat dicairkan. Ketersediaan kas dalam perusahaan akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tepat waktu[2].

Sebuah perusahaan dalam menjaga jumlah kas atau uang biasanya disimpan di bank (*cash in bank*) dalam bentuk giro/bilyet. Sedangkan yang disimpan di perusahaan disebut *cash holding*. Menurut [3] *cash holding* merupakan jumlah kas yang dipegang oleh pihak perusahaan untuk menjalankan seluruh kegiatan operasionalnya. Beberapa keuntungan dari *cash holding* yaitu untuk membiayai berbagai transaksi, mengantisipasi peristiwa yang tidak terduga, dan berspekulasi mengamati berbagai kesempatan bisnis baru yang dianggap menguntungkan. Namun, *cash holding* yang terlalu besar dapat menimbulkan masalah operasional bagi manajer, jika tidak adanya

pengecambahan maka akan berdampak pailitnya perusahaan [4].

Beberapa fenomena *cash holding* diantaranya adalah : PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP) pada tahun 2013 telah menjual beberapa aset anak usaha. Aksi divestasi aset anak usaha dilakukan karena kas yang ada pada perusahaan tidak cukup untuk menutupi kinerja operasional yang sekarat. Di sisi lain, UNSP harus membayar cicilan utang dalam jumlah yang besar. Selain itu, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2015 menjual dua anak usaha yaitu PT Nissin Mas dan China Minzhoang Food Corporation Limited (CMFC) akibat kekurangan kas untuk memenuhi kegiatan operasional dan melunasi kewajibannya. Perusahaan privat *legendaries* Jamu Nyonya Meneer pada Agustus 2017 dinyatakan pailit setelah satu abad berdiri yang dinyatakan oleh Pengadilan Negeri Semarang karena tidak sanggup memenuhi kewajiban membayar utang sebesar Rp 257 Milyar. Kasus lain terjadi pada tahun 2018 dimana PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) kembali gagal menunaikan kewajibannya membayar bunga obligasi dan jatuh tempo. Posisi kas Juni 2018 belum juga memadai untuk membayar bunga obligasi yang akan jatuh tempo 19 Juli 2018.

Fungsi kas yang ada di perusahaan adalah untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasi. Pada saat perusahaan melakukan pembelian untuk kepentingan operasional seperti aset maka timbul *capital expenditure*. *Capital expenditure* merupakan pengeluaran yang dapat memberikan manfaat atau keuntungan dimasa depan sehingga tidak diperhitungkan sebagai biaya melainkan modal. *Capital expenditure* dapat digunakan untuk biaya memperbaiki atau menciptakan aset untuk digunakan perusahaan sebagai jaminan [6]. Perusahaan yang memiliki *capital expenditure* yang tinggi maka permintaan untuk memegang uang tunai atau kas juga akan meningkat. Sebaliknya semakin rendah *capital expenditure*, maka kebutuhan akan investasi semakin sedikit dan perusahaan tidak akan menahan kas dalam jumlah yang banyak [4].

Selain itu faktor yang dapat menyebabkan *cash holding* adalah rasio likuiditas. Menurut [8] rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Jika perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya maka dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid dan cenderung memiliki tingkat kas yang rendah. [9] menyatakan tingkat rasio likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya. Fungsi lain dari kas adalah untuk meningkatkan pertumbuhan kinerja perusahaan (*growth opportunity*). Menurut [11] *growth opportunity* merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi dimasa depan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Peluang ini dapat meningkatkan

cash holding perusahaan, karena semakin besar kesempatan untuk tumbuh maka semakin besar pula kesempatan mendapatkan *return* yang lebih besar. Menurut [14] *leverage* yang besar memperlihatkan kekuatan perusahaan memperoleh sumber pendanaan perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang menganalisa pembelanjaan yang dilakukan perusahaan berupa perbandingan antara hutang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga dan lainnya [9]. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi mengisyaratkan bahwa perusahaan memiliki kebutuhan operasional yang tinggi. Kebutuhan operasional tersebut dapat ditutupi dengan *leverage* sehingga kas yang dikeluarkan perusahaan lebih sedikit. *Cash holding* dapat berkurang apabila terdapat kondisi keuangan perusahaan yang buruk sehingga *cash holding* digunakan untuk membayar hutang.

Dalam konteks pengaruhnya, *corporate governance* dapat mempengaruhi keberadaan *cash holding*. *Corporate governance* merupakan suatu kumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, dewan perusahaan, dan para pemegang saham, serta pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan [4]. Salah satu konteks *corporate governance* yaitu dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen merupakan salah satu bagi dari dewan komisaris yang bersifat independen terhadap perusahaan. Dewan komisaris independen ialah seorang dewan yang tidak memiliki kepentingan bisnis dengan perusahaan, manajer, stakeholder maupun pihak kepentingan lainnya [15]. Dalam sebuah perusahaan dewan komisaris independen memiliki peranan dan pengaruh tersendiri terhadap *cash holding* perusahaan dimana sebuah tingkatan *cash holding* dalam sebuah perusahaan harus dijaga dan ditentukan tingkat kestabilan agar dana perusahaan tidak digunakan bukan untuk kepentingan perusahaan [16]. [17] dalam penelitiannya menyatakan bahwa *corporate governance* mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan. Struktur kepemimpinan yang buruk mengarah kepada perusahaan yang mengeluarkan uang tunai dalam jumlah yang banyak.

Hasil penelitian [18] menunjukkan *cash holding* tidak dipengaruhi oleh *capital expenditure*. Sedangkan hasil penelitian [19] menunjukkan *growth opportunity* dan *net working capital* mempengaruhi *cash holding*. Sementara hasil penelitian [20] menyatakan *growth opportunity* dan *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. *Cash holding* dipengaruhi oleh rasio likuiditas, dimana likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan kesinambungan perdagangan yang tinggi [21].

2. Metodologi Penelitian

2.1. Objek Penelitian

Objek penelitian penulis yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 -

2021 dengan berfokus kepada *capital expenditure* sebagai variabel *independen/ bebas* (X1), rasio likuiditas sebagai variabel *independen/ bebas* (X2), *growth opportunity* sebagai variabel *independen/ bebas* (X3), *leverage* sebagai variabel *independen/ bebas* (X4), *cash holding* sebagai variabel *dependen/ terikat* (Y), dan *corporate governance* sebagai variabel moderating (Z).

2.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021 sebanyak 76 perusahaan. Dalam penelitian ini sampel yang akan digunakan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021 mendapatkan sampel sebanyak 34 perusahaan.

2.3. Metode Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini uji asumsi klasik dilakukan dengan uji normalitas, multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

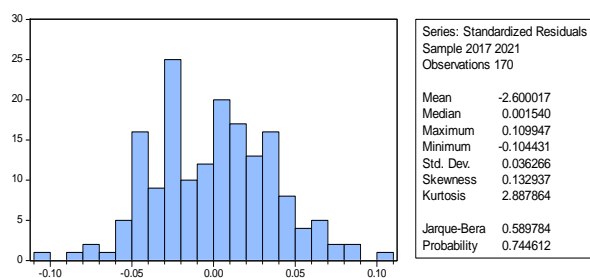
2. Analisis Regresi Data Panel

3. Pengujian Hipotesis

3. Hasil dan Pembahasan

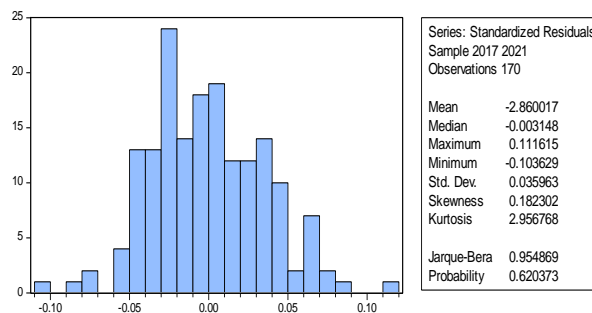
3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

3.1.1 Hasil Uji Normalitas Sebelum Moderasi



Berdasarkan hasil uji Jarque-Bera pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera adalah sebesar 0,589784 dengan probabilitas 0,744612. Karena nilai probabilitas $0,744612 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

3.1.2 Hasil Uji Normalitas Sesudah Moderasi



Berdasarkan hasil uji Jarque-Bera pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera adalah sebesar 0,954869 dengan probabilitas 0,620373. Karena nilai probabilitas $0,620373 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

3.1.3 Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Moderasi

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000554	3.142562	NA
CE	0.030695	3.293630	1.022727
RL	0.010913	2.592925	1.017479
GO	6.190005	4.582988	1.304674
LEV	0.000160	3.727057	1.299159

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa semua variabel dalam penelitian ini telah memiliki nilai centered VIF dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapatgejala multikolinearitas dalam penelitian ini.

3.1.4 Hasil Uji Multikolinearitas Sesudah Moderasi

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001927	46.03620	NA
CE	0.127767	13.51981	4.198127
RL	0.052909	12.39666	4.864523
GO	0.000246	17.97296	5.116497
LEV	0.000491	11.27966	3.931809
Z	2.880005	50.14727	4.106330
CE*Z	0.002241	19.74785	8.114018
RL*Z	0.000754	11.91992	6.581826
GO*Z	3.310006	16.71257	7.790149
LEV*Z	5.030006	10.00589	5.766141

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa semua variabel dalam penelitian ini telah memiliki nilai centered VIF dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapatgejala multikolinearitas dalam penelitian ini.

3.1.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Moderasi

Heteroskedastisitas Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	7.185069	Prob. F(4,165)	0.2085
Obs*R-squared	5.218545	Prob. Chi-Square(4)	0.2001
Scaled explained SS	5.459682	Prob. Chi-Square(4)	0.1877

Pada tabel diatas terlihat bahwa nilai *probability Chi-Squared* yang dihasilkan adalah sebesar 0,2001. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan menunjukkan $0,2001 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

3.1.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Sesudah Moderasi

Heteroskedastisitas Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	6.043947	Prob. F(5,164)	0.1335
Obs*R-squared	6.624516	Prob. Chi-Square(5)	0.1370
Scaled explained SS	6.222595	Prob. Chi-Square(5)	0.0082

Pada tabel diatas terlihat bahwa nilai *probability Chi-Squared* yang dihasilkan adalah sebesar 0,1370. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan menunjukkan $0,1370 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

3.2 Hasil Regresi Data Panel

3.2.1 Hasil Regresi Data Panel Sebelum Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.055245	0.023540	2.346817	0.0201
CE	0.379652	0.175199	2.166975	0.0317
RL	-0.200131	0.104467	-1.915730	0.0571
GO	0.050271	0.007869	6.388538	0.0000
LEV	-0.018697	0.012651	-1.477926	0.1413

$$\text{CASH} = 0,055245 + 0,379652\text{CE} - 0,200131\text{RL} + 0,050271\text{GO} - 0,018697\text{LEV} + e$$

3.2.2 Hasil Regresi Data Panel Sesudah Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.069120	0.043896	1.574619	0.1173
CE	0.448255	0.357445	1.254052	0.2117
RL	-0.071263	0.230020	-0.309812	0.7571
GO	0.042200	0.015692	2.689204	0.0079
LEV	-0.044486	0.022163	-2.007242	0.0464
Z	-0.001442	0.005366	-0.268720	0.7885
CE*Z	-0.010112	0.047339	-0.213614	0.0311
RL*Z	-0.017109	0.027463	-0.622972	0.5342
GO*Z	0.000972	0.001820	0.534006	0.5941
LEV*Z	0.003104	0.002242	1.384579	0.1681

$$\begin{aligned} \text{CASH} = & 0,069120 + 0,448255\text{CE} - 0,071263\text{RL} + \\ & 0,042200\text{GO} - 0,044486\text{LEV} - 0,001442\text{Z} - \\ & 0,010112[\text{CE}*\text{Z}] - 0,017109[\text{RL}*\text{Z}] + \\ & 0,000972[\text{GO}*\text{Z}] + 0,044486[\text{LEV}*\text{Z}] + e \end{aligned}$$

3.3. Hasil Pengujian Hipotesis

3.3.1 Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis menunjukkan *capital expenditure* (CE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,379652 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 2,166975 dengan *probability* sebesar 0,0317. Artinya $0,0317 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel *capital expenditure* (CE) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding* (CASH) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3.3.2 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis menunjukkan rasio likuiditas (RL) memiliki koefisien regresi sebesar -0,200131 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar -1,915730 dengan *probability* sebesar 0,0571. Artinya $0,0571 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel rasio likuiditas (RL) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* (CASH) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3.3.3 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis menunjukkan *growth opportunity* (GO) memiliki koefisien regresi sebesar 0,050271 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 6,388538 dengan *probability* sebesar 0,0000. Artinya $0,0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity* (GO) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding* (CASH) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3.3.4 Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Hasil analisis menunjukkan *leverage* (LEV) memiliki koefisien regresi sebesar -0,018697 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar -1,477926 dengan *probability* sebesar 0,1413. Artinya $0,1413 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel

leverage (LEV) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding (CASH)* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3.3.5 Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding* melalui *Corporate Governance*

Hasil analisis menunjukkan *capital expenditure (CE)* memiliki probability pada persamaan satu sebesar 0,0317 dan probability pada persamaan dua sebesar 0,2117. Artinya $0,0317 < 0,02117$ maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas dewan komisaris (ADK) tidak dapat memoderasi hubungan antara *capital expenditure (CE)* terhadap *Cash Holding (CASH)* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3.3.6 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Cash Holding* melalui *Corporate Governance*

Hasil analisis menunjukkan rasio likuiditas (RL)) memiliki probability pada persamaan satu sebesar 0,0571 dan probability pada persamaan dua sebesar 0,7571. Artinya $0,0571 < 0,7571$ maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas dewan komisaris (ADK) tidak dapat memoderasi hubungan antara rasio likuiditas (RL) terhadap *Cash Holding (CASH)* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3.3.7 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* melalui *Corporate Governance*

Hasil analisis menunjukkan *growth opportunity (GO)* memiliki probability pada persamaan satu sebesar 0,0000 dan probability pada persamaan dua sebesar 0,0079. Artinya $0,0000 < 0,0079$ maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas dewan komisaris (ADK) tidak dapat memoderasi hubungan antara *growth opportunity (GO)* terhadap *Cash Holding (CASH)* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3.3.8 Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding* melalui *Corporate Governance*

Hasil analisis menunjukkan *leverage (LEV)* memiliki probability pada persamaan satu sebesar 0,1413 dan probability pada persamaan dua sebesar 0,0464. Artinya $0,1413 > 0,0464$ maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas dewan komisaris (ADK) dapat memoderasi hubungan antara *leverage (LEV)* terhadap *Cash Holding (CASH)* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

4. Kesimpulan

- a. *Capital expenditure* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

- b. Rasio likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- c. *Growth opportunity* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- d. *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- e. *Corporate governance* tidak dapat memoderasi pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- f. *Corporate governance* tidak dapat memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- g. *Corporate governance* tidak dapat memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
- h. *Corporate governance* dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Daftar Pustaka

- [1] Gionia and M. Susanti, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur," *J. Bisnis dan Akunt.*, vol. 19, no. 1, pp. 25–31, 2017.
- [2] D. Ariana, M. Hadjaat, and R. Yudaruddin, "Pengaruh cash flow, expenditure dan nilai perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015," *J. Manaj.*, vol. 10, no. 1, p. 7, 2018, doi: 10.29264/jmmn.v10i1.2647.
- [3] J. Harford, S. A. Mansi, and W. F. Maxwell, "Corporate governance and firm cash holdings in the US," *J. financ. econ.*, vol. 87, no. 3, pp. 535–555, 2008, doi: 10.1016/j.jfineco.2007.04.002.

- [4] N. Hayati, "CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERATING DENGAN NET WORKING CAPITAL , CAPITAL EXPENDITURE , CASH CONVERSION CYCLE , CASH FLOW , DAN GROWTH OPPORTUNITY," vol. 3, no. 2, pp. 84–111, 2020.
- [5] saul fernando Simanjutak and a sri Wahyudi, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku," vol. 13, no. 1, pp. 39–56, 2017.
- [6] Yanti et al, "Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings," *J. Ekon.*, vol. 24, no. 1, p. 1, 2019, doi: 10.24912/je.v24i1.452.
- [7] D. Setiawati, N. Lastiningsih, and Samin, "1 , 2 , 3," pp. 474–485, 2018.
- [8] C. Angkawidjaja and R. Rasyid, "Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan," *J. Bisnis dan Akunt.*, vol. 19, no. 1, pp. 25–31, 2019.
- [9] L. Susanto and Z. I. Nathan, "Leverage, Firm size," vol. 2, no. 1, pp. 40–49, 2020.
- [10] H. Tanusdjaja and H. Kurniawan, "Pengaruh Leverage Dan Firm Size Terhadap," *J. Ilm. Akunt. Univ. Panulang*, vol. 6, no. 2, pp. 223–238, 2020.
- [11] E. A. Wulandari and M. A. Setiawan, "Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding," *J. Eksplor. Akunt.*, vol. 1, no. 3, pp. 1259–1274, 2019.
- [12] Ekadjaja and Panalar, "Sales Growth, Board Size, Dividend Payment, dan Cash From Operation berpengaruh terhadap Cash Holding pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *J. Multiparadigma Akunt. Tarumanagara*, vol. 2, no. April, pp. 667–676, 2020, [Online]. Available: www.idx.co.id.
- [13] Y. D. Sanjaya and A. Widiastara, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2014-2017," *Simba*, pp. 420–434, 2019.
- [14] R. Alicia, J. Putra, W. Fortuna, F. Felin, and M. I. Purba, "Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate," *Own. (Riset dan J. Akuntansi)*, vol. 4, no. 2, p. 322, 2020, doi: 10.33395/owner.v4i2.219.
- [15] Mawardi and Nurhalis, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia," *J. Manaj. dan Inov.*, vol. 9, no. 1, pp. 75–90, 2018, [Online]. Available: <http://www.jurnal.unsyiah.ac.id/JInoMan>.
- [16] Ekadjaja and Panalar, "Sales Growth, Board Size, Dividend Payment, dan Cash From Operation berpengaruh terhadap Cash Holding pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *J. Multiparadigma Akunt. Tarumanagara*, vol. 2, no. April, pp. 667–676, 2020.
- [17] E. Aslam and R. Kalim, "Article Do Cash Holding and Corporate Governance Structure Matter for the Performance of Firms? Evidence from KMI 30-and KSE 100- Indexed Firms in Pakistan Do Cash Holding and Corporate Governance Structure Matter for the Performance of Firms? Evidence," no. March, 2019, doi: 10.1177/0972150918825202.
- [18] E. Jason and Viriany, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015 (Pengujian Teori Trade-Off)," vol. 2015, pp. 1415–1424, 2017.
- [19] M. Marfuah and A. Zuhilmi, "Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan," *Optim. J. Ekon. dan Pembang.*, vol. 5, no. 1, p. 32, 2015, doi: 10.12928/optimum.v5i1.7819.
- [20] jeshineta angeline Hengsaputri and N. Bangun, "Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Flow Terhadap Cash Holding," *Multiparadigma Akunt. Tarumanegara*, vol. 2, pp. 1559–1567, 2020, [Online]. Available: <https://www.infodesign.org.br/infodesign/article/view/355%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/731%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/269%0Ahttp://www.abergo.org.br/revista/index.php/ae/article/view/106>.
- [21] A. Ur Rehman and M. Wang, "Corporate cash holdings and adjustment behaviour in chinese firms: An empirical analysis using generalized method of moments," *Australas. Accounting, Bus. Financ. J.*, vol. 9, no. 4, pp. 20–37, 2015,

- doi: 10.14453/aabfj.v9i4.3.
- [22] E. Halim and R. Rosyid, "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CASH HOLDING," vol. 2, pp. 1380–1389, 2020.
- [23] Najema and R. Asma, "Analisis Pengaruh Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market To Book Value Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holdings Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei.," *J. Sains Manaj. dan Kewirausahaan*, vol. 3, no. 1, pp. 16–26, 2019.
- [24] Z. M. Ashhari and D. R. Faizal, "Determinants and Performance of Cash Holding: Evidence from Small Business in Malaysia," *Int. J. Econ. Manag. Account.*, vol. 26, no. 2, pp. 457–473, 2018.
- [25] F. Modigliani and M. H. Miller, "Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction Author (s): Franco Modigliani and Merton H . Miller Source : The American Economic Review , Vol . 53 , No . 3 (Jun ., 1963), pp . 433-443 Published by : American Economic Association Stable," *Am. Econ. Rev.*, vol. 53, no. 3, pp. 433–443, 1963.
- [26] S. Myres and N. Majluf, "Thiol-activated sodium borohydride reduction of carboxylate ester," *Tetrahedron Lett.*, vol. 16, no. 38, pp. 3295–3296, 1984, doi: 10.1016/S0040-4039(00)91429-1.
- [27] W. Meckling and M. Jensen, "Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance," *Hum. Relations*, vol. 72, no. 10, pp. 1671–1696, 1976, doi: 10.1177/0018726718812602.
- [28] lawrencia olatunde Ogundipe, sunday emmanuel Ogundipe, and samuel kehinde Ajao, "CASH HOLDING AND FIRM CHARACTERISTICS.," vol. 1, no. 2, p. 7943, 2012.
- [29] A. Sartono, *Manajemen Keuangan*, Ke-4. yogyakarta: badan penerbitan fakultas ekonomi UGM, 2001.
- [30] N. Couderc, *corporate cash holdings:financial determinants and consequences*. 2005.
- [31] eugene f Brigham and Houston, *fundamental of financial management : dasar-dasar manajemen keuangan*, Ke-10. jakarta: salemba empat, 2006.
- [32] Kariyoto, *Analisa Laporan Keuangan*. UB Press, 2017.
- [33] Hantono, *Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. yogyakarta: deepublish, 2018.
- [34] A. Rianawati and R. Setiawan, "Leverage, Growth Opportunity, Dan Investasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI," *J. Manaj. dan Terap.*, vol. 8, no. 1, 2015.
- [35] emilia hanifatur Rosyidah and bambang hadi Santoso, "Emilia Hanifatur Rosyidah Bambang Hadi Santoso Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya," 2017.
- [36] M. U. Mai, "analisis variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan-perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta," *ekonomika*, p. hal 228-245, 2006.
- [37] c. . chen, "research on impacts of team leadership on team effectiveness," *J. Am. Acad. business, cambridge*, pp. 266–278, 2004.
- [38] S. Suherman, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia," *J. Manaj.*, vol. 21, no. 3, p. 336, 2017, doi: 10.24912/jm.v21i3.255.
- [39] sofyan syafri Harahap, *analisis kritis atas laporan keuangan*. jakarta: rajawali pers, 2013.
- [40] S. Husnan, *dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*, Ke-3. jakarta: UPP AMP YKYPN, 1998.
- [41] A. Sutedi, *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- [42] I. Kurniawan and R. Suhendah, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia," *J. AKSI (Akuntansi dan Sist. Informasi)*, vol. 4, no. 1, pp. 19–28, 2019, doi: 10.32486/aksi.v4i1.296.
- [43] phung anh Thu and nguyen vinh Khuong, "Digitales Archiv," 2018.
- [44] t fakoya Chireka and A. Fakoya, "Chireka, T, Fakoya, MB & Ambe, CM University of Limpopo," 2017.
- [45] elif akben Selcuk and ayse altiok Yilmaz, "Determinants of corporate cash holdings:

- Firm level evidence from emerging markets,” *Contrib. to Manag. Sci.*, pp. 417–428, 2017, doi: 10.1007/978-3-319-44591-5_28.
- [46] M. F. Basheer, “Impact of Corporate Governance on Corporate Cash Holdings: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan,” *Int. J. Innov. Appl. Stud.*, vol. 7, no. 4, pp. 1371–1383, 2014.
- [47] S. Islam, “Manufacturing Firms’ Cash Holding Determinants: Evidence from Bangladesh,” *Int. J. Bus. Manag.*, vol. 7, no. 6, pp. 172–184, 2012, doi: 10.5539/ijbm.v7n6p172.
- [48] M. Guizani, “The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia,” *Borsa Istanbul Rev.*, vol. 17, no. 3, pp. 133–143, 2017, doi: 10.1016/j.bir.2017.05.003.
- [49] H. Van Wachowicz, *Fundamental of Financial Management*. Jakarta: salemba empat, 2005.
- [50] S. Musarat and N. Ullah, “Impact of Religiosity on Cash Holdings: Case Study of Islam,” *J. Philos. Cult. Relig.*, vol. 5, pp. 20–28, 2015.
- [51] S. Maarif, C. Anwar, and Darmansyah, “Pengaruh Interest Income Growth, Net Working Capital, Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Madani Ilmu Pengetahuan, Teknol. dan Hum. Teknol. dan Hum.*, vol. 2, no. 1, pp. 163–173, 2019, [Online]. Available: <http://jurnalmadani.org/index.php/madani/article/view/42/42>.
- [52] P. Al, H. Pendidikan, and A. Islam, “Prosiding Al Hidayah Pendidikan Agama Islam P-ISSN: 2654-5829 E-ISSN: 2654-3753,” *J. Stai Al Hidayah Bogor*, no. c, pp. 1–10, 2019, [Online]. Available: <http://jurnal.staialhidayahbogor.ac.id/index.php/ppai/article/view/332>.
- [53] N. Bangun and V. Christie, “Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding,” *J. Ris. Akunt.*, vol. 12, no. 1, pp. 25–41, 2020, doi: 10.34010/jra.v12i1.2659.
- [54] Syamsudin, *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta, 2011.
- [55] A. Gill and C. Shah, “Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada,” *Int. J. Econ. Financ.*, vol. 4, no. 1, 2012, doi: 10.5539/ijef.v4n1p70.
- [56] M. Hanafi and A. Halim, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta, 2012.
- [57] R. H. Rahman, “terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia,” *J. Ekon. KIAM*, vol. 32, no. 1, pp. 30–39, 2021.
- [58] Rahmawati, “Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI,” 2013.
- [59] noval krisander Rompis, frederick g Worang, and joy elly Tulung, “Pengaruh Ukuran Dewan, Keberagaman Usia Dan Keberagaman Gender Terhadap Kinerja Keuangan Bank Pembangunan Daerah Di Seluruh Indonesia Buku 2 Tahun 2014-2016,” *J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 6, no. 4, pp. 2628–2637, 2018, doi: 10.35794/emba.v6i4.21037.
- [60] S. H. Tahir, A. Quddus, Z. Kahnum, and M. Usman, “Determinants of cash holding decision: Evidence from food industry of Pakistan,” *Proc. 27th Int. Bus. Inf. Manag. Assoc. Conf. - Innov. Manag. Educ. Excell. Vis. 2020 From Reg. Dev. Sustain. to Glob. Econ. Growth, IBIMA 2016*, no. May 2015, pp. 3032–3039, 2016.
- [61] H. Umar, *Metode Penelitian Untuk Tesis dan Bisnis*. Jakarta: grafindo jakarta, 2005.
- [62] H. M. Iqbal, *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Bogor: Ghalia Indonesia, 2002.
- [63] Sugiarto, *Menyusun Proposal Penelitian Kualitatif: Skripsi dan Tesis*. Yogyakarta: Suaka Media, 2017.
- [64] Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2014.
- [65] Z. A. Rahmawati, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Cash Holding Pada Perusahaan Food and Beverages,” 2014.
- [66] A. Kiky, “Anomali Pasar Modal Menuju Studi Behavioral Economics,” *Ultim. Manag. J. Ilmu Manaj.*, vol. 12, no. 1, pp. 1–15, 2020,

- doi: 10.31937/manajemen.v12i1.1479.
- [67] D. Sjahrial, *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010.
- [68] L. J. Gitman and J. Z. Chad, *Principles of Managerial Finances, 14th*. United States of America, 2015.
- [69] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Pt Alfabet, 2016.
- [70] Widodo, *Metodologi Penelitian, Populer & Praktis*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2017.
- [71] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016.
- [72] I. Ghozzali, *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013.
- [73] A. T. dan N. P. Basuki, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*, Edisi Pert. Jakarta: Rajawali Pers, 2016.
- [74] A. Widarjono, *Ekonometrika : Pengantar dan Aplikasinya*. Jakarta, 2013.
- [75] D. C. Porter, Gujarati, and D. N, *Dasar-Dasar Ekonometrika Buku 2*. Jakarta: salemba empat, 2012.
- [76] E. Magerakis, K. Gkillas, A. Tsagkanos, and C. Siriopoulos, "Firm Size Does Matter: New Evidence on the Determinants of Cash Holdings," *J. Risk Financ. Manag.*, vol. 13, no. 8, p. 163, 2020, doi: 10.3390/jrfm13080163.
- [77] E. S. Putri, T. Sudirgo, and U. Tarumanagara, "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA," vol. 2, pp. 1452–1459, 2020.
- [78] Jenny and Virianny, "Faktor yang memengaruhi keputusan Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia," no. November 2021, pp. 163–186, 2021.