

PENGARUH LIKUIDITAS, CASH FLOW, GROWTH OPPORTUNITY, DAN NET WORK CAPITAL TERHADAP CASH HOLDING

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017- 2021)

Desy Agustina

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Kuningan

Mahasiswa Pada Universitas Kuningan

Koresponden: email 20190610034@uniku.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to provide empirical evidence regarding the effect of liquidity, cash flow, growth opportunities, and net working capital on cash holdings. The sampling technique in this study used purposive sampling. The object used in this study is a food and beverage sub-sector company that has complete financial report data and is presented in the rupiah currency. The samples used in this study were 190 financial report data or 38 companies in the food and beverage sub-sector. The method used in this research is descriptive and verification method. The data analysis technique in this study used panel data regression analysis. Based on the results of research using Eviews 9 software, the results of the f-test show that liquidity, cash flow, growth opportunities, and net working capital simultaneously affect cash holdings. And the results of the t (partial) test show that liquidity, cash flow, growth opportunities, and net working capital have a significant positive effect on cash holdings.

Keywords: *liquidity, cash flow, growth opportunity, and net working capital, cash holding.*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang pesat dan meningkatnya persaingan bisnis menuntut perusahaan untuk menyusun strategi yang matang guna mempertahankan daya saing, baik di tingkat nasional maupun global. Salah satu aspek strategis yang menjadi perhatian utama adalah pengelolaan kas perusahaan. Kas, sebagai salah satu bentuk aset likuid, memiliki peran penting dalam mendukung kegiatan operasional sehari-hari dan melunasi kewajiban jangka pendek. Tanpa pengelolaan kas yang efektif, perusahaan berisiko menghadapi likuidasi, yang pada akhirnya dapat berdampak pada kelangsungan usaha secara keseluruhan.

Cash holding, atau jumlah kas yang dimiliki perusahaan, memainkan peranan yang sangat penting dalam menghadapi dinamika operasional dan risiko keuangan. Menurut Liunardi dan Suhendah (2022), cash holding didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan, baik untuk

investasi pada aset berwujud maupun untuk didistribusikan kepada investor. Memiliki kas dalam jumlah besar dapat memberikan keunggulan strategis, terutama saat terjadi krisis kredit, di mana lembaga pembiayaan cenderung berhati-hati dalam mengucurkan dana. Namun demikian, jumlah kas yang berlebihan juga dapat menimbulkan idle cash, yaitu kas yang tidak produktif, sehingga perusahaan kehilangan peluang untuk mendapatkan keuntungan (Gunawan dkk., 2021).

Terdapat tiga motif utama yang mendorong perusahaan untuk mempertahankan kas, yaitu motif transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi (Saputri & Kuswardono, 2019). Motif transaksi berkaitan dengan kebutuhan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran dalam kegiatan operasionalnya. Motif berjaga-jaga merujuk pada cadangan kas yang disiapkan untuk menghadapi kondisi darurat yang tidak terduga. Sementara itu, motif spekulasi bertujuan memanfaatkan peluang investasi yang muncul secara tiba-tiba (Juardi, 2021). Oleh karena itu, pengelolaan cash holding yang optimal menjadi tantangan penting bagi manajer keuangan untuk menjaga keseimbangan antara likuiditas dan efisiensi.

Fenomena pengelolaan kas yang kurang optimal dapat berdampak serius pada kelangsungan perusahaan. Sebagai contoh, PT Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) menghadapi kasus Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) pada tahun 2018 akibat kegagalan memenuhi kewajiban finansialnya, dengan total utang mencapai Rp498 miliar (Aznella, 2019). Hal serupa dialami oleh Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN), yang mencatat kerugian selama empat tahun berturut-turut dari 2014 hingga 2018, sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban operasionalnya. Fenomena ini menunjukkan pentingnya pengelolaan kas yang efektif untuk menghindari ancaman kebangkrutan.

Dalam konteks sektor industri barang konsumsi, khususnya sub sektor makanan dan minuman, tingkat cash holding menunjukkan variasi yang signifikan. Berdasarkan data yang diolah, rata-rata cash holding pada sub sektor ini cenderung fluktuatif, dengan persentase yang tidak ideal baik di bawah 5% maupun di atas 14%. Perusahaan dengan tingkat kas yang terlalu rendah berisiko menghadapi krisis keuangan, sementara perusahaan dengan tingkat kas yang terlalu tinggi menghadapi tantangan efisiensi (Riyanto, 2010; Albertus & Septiani, 2015). Tingkat kas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan pengelolaan yang kurang efisien karena kas tersebut tidak menghasilkan pendapatan atau imbal hasil yang signifikan.

Industri makanan dan minuman memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional. Industri ini tidak hanya menjadi penyokong utama pertumbuhan manufaktur tetapi juga memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nonmigas. Pada triwulan pertama 2019, sektor ini mencatat kontribusi sebesar 6,77% terhadap PDB, melampaui PDB industri nasional yang hanya mencapai 5,07% (Kementerian Perindustrian, 2019). Dengan potensi pertumbuhan yang besar, industri makanan dan minuman memiliki prospek yang menjanjikan. Namun demikian, tantangan pengelolaan kas tetap menjadi perhatian utama, mengingat kebutuhan dana operasional yang besar untuk mendukung proses produksi, mulai dari pengadaan bahan baku hingga distribusi produk akhir.

Dalam literatur keuangan, teori keagenan (agency theory) dan teori hierarki keuangan (pecking order theory) menjadi landasan utama dalam memahami pengelolaan kas. Teori keagenan

menyoroti potensi konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen, yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan terkait pengelolaan kas. Sementara itu, teori hierarki keuangan menekankan peran kas sebagai penopang antara laba ditahan dan kebutuhan investasi (Myers & Majluf, 1984). Variabel-variabel seperti likuiditas, arus kas, peluang pertumbuhan, dan modal kerja bersih menjadi faktor yang diduga memengaruhi tingkat cash holding perusahaan (Jinkar, 2013; Rahman, 2021; Sudirgo, 2020).

Likuiditas merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Purnama dkk., (2016), likuiditas juga berperan dalam mengelola pengungkapan informasi keuangan perusahaan, yang secara tidak langsung memengaruhi strategi pengelolaan kas (Amelia & Purnama, 2023). Selain itu, arus kas atau cash flow juga menjadi faktor penting dalam menentukan tingkat cash holding. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa arus kas yang positif dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menyimpan kas dalam jumlah yang memadai (Ogundipe dkk., 2012; Rahmawati & Rahmawati, 2022; Wijaya & Bangun, 2018).

Peluang pertumbuhan atau growth opportunity juga memiliki peran penting dalam menentukan tingkat cash holding. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menyimpan kas sebagai cadangan untuk mendukung ekspansi di masa depan (Ratriwulan dkk., 2023). Namun, pengelolaan modal kerja bersih atau net working capital juga tidak kalah penting. Modal kerja yang efisien dapat membantu perusahaan mengelola kebutuhan kasnya secara lebih efektif. Sebagaimana dikemukakan oleh Purnama dkk., (2021), efisiensi dalam kebijakan keuangan, termasuk pengelolaan modal kerja, dapat membantu perusahaan meningkatkan stabilitas keuangannya di tengah kondisi yang dinamis.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, cash flow, growth opportunity, dan net work capital terhadap cash holding pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis bagi berbagai pihak, termasuk akademisi, investor, dan manajemen perusahaan, dalam memahami dan mengelola cash holding secara lebih optimal.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Metode penelitian deskriptif menurut Sugiyono (2017) ini dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya satu variabel atau lebih, tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain. Pada penelitian ini, metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan kondisi *likuiditas*, *cash flow*, *growth opportunity*, *net working capital* dan *Cash Holding* pada perusahaan-perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Metode verifikatif menurut Sugiyono (2017) adalah metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan kausalitas antar variabel melalui suatu pengujian hipotesis melalui suatu perhitungan statistik sehingga didapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak

atau diterima. Metode verifikatif dalam penelitian ini digunakan untuk dapat menjawab seberapa besar pengaruh terhadap likuiditas, *cash flow*, *growth opportunity*, *net working capital* terhadap *Cash Holding* secara parsial dan simultan pada perusahaan-perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Variabel Cash Holding

Cash holding merujuk pada jumlah kas yang tersedia atau ditahan oleh perusahaan untuk mendukung operasional dan memenuhi kebutuhan likuiditas jangka pendek. Penentuan tingkat cash holding yang ideal merupakan keputusan strategis yang harus diambil oleh manajer keuangan. Tingkat kas yang terlalu tinggi dapat menurunkan efisiensi karena dana tidak produktif, sedangkan tingkat kas yang terlalu rendah dapat menyebabkan kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga mengganggu likuiditas perusahaan.

Dalam penelitian ini, cash holding diukur dengan rasio kas dan setara kas terhadap aktiva lancar, yang dinyatakan dalam persentase. Sebagai contoh, perhitungan cash holding untuk PT Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2017 adalah sebesar 6,18%.

Selama periode 2017-2021, analisis terhadap 38 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya fluktuasi dalam rata-rata cash holding. Pada tahun 2017, rata-rata cash holding adalah 20,71%, menurun menjadi 17,64% pada tahun 2018. Selanjutnya, terjadi peningkatan pada tahun 2019 sebesar 19,21%, yang terus meningkat hingga tahun 2020 dan 2021 masing-masing sebesar 24,33% dan 24,58%. Variasi ini mencerminkan dinamika pengelolaan kas perusahaan dalam merespons kondisi ekonomi dan operasional.

Analisis Deskriptif Variabel Likuiditas

Likuiditas diukur menggunakan Quick Ratio, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengandalkan penjualan persediaan. Rasio ini dihitung dengan membagi selisih aktiva lancar dan persediaan dengan hutang lancar. Sebagai contoh, Quick Ratio PT Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2017 adalah 0,9754.

Rata-rata likuiditas pada 38 perusahaan sub sektor makanan dan minuman menunjukkan fluktuasi selama periode 2017-2021. Pada tahun 2017, rata-rata Quick Ratio adalah 1,3679, menurun menjadi 1,3426 pada tahun 2018, dan terus menurun hingga 1,3316 pada tahun 2019. Namun, terjadi peningkatan pada tahun 2020 menjadi 1,4516, diikuti dengan penurunan kembali menjadi 1,3838 pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan adanya variasi dalam kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban jangka pendeknya selama periode tersebut.

Analisis Deskriptif Variabel Cash Flow

Cash flow operasional menunjukkan arus kas masuk dari aktivitas operasi setelah dikurangi pengeluaran untuk mendukung arus kas di masa mendatang. Cash flow diukur dengan membandingkan arus kas operasional dengan total aset. Sebagai contoh, cash flow PT Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2017 adalah 0,1131.

Selama periode 2017-2021, rata-rata cash flow pada 38 perusahaan sub sektor makanan dan minuman menunjukkan fluktuasi yang cenderung menurun. Pada tahun 2017, rata-rata cash flow adalah 0,1137, meningkat menjadi 0,1236 pada tahun 2018, tetapi menurun menjadi 0,0780 pada tahun 2019. Selanjutnya, terjadi sedikit peningkatan pada tahun 2020 menjadi 0,0784, dan kembali meningkat menjadi 0,0966 pada tahun 2021. Fluktuasi ini mencerminkan perubahan dalam efisiensi operasional perusahaan.

Analisis Deskriptif Variabel Growth Opportunity

Growth opportunity diukur melalui pertumbuhan pendapatan perusahaan dari tahun ke tahun, yang mencerminkan potensi pertumbuhan laba. Sebagai contoh, pertumbuhan pendapatan PT Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2017 adalah 22,55%.

Rata-rata growth opportunity pada 38 perusahaan sub sektor makanan dan minuman menunjukkan tren menurun selama periode 2017-2021. Pada tahun 2017, rata-rata growth opportunity adalah 34,57%, tetapi menurun drastis pada tahun 2018 menjadi 4,94%. Selanjutnya, terjadi penurunan lebih lanjut pada tahun 2019 dan 2020 masing-masing menjadi 0,39% dan -0,10%. Pada tahun 2021, terjadi peningkatan menjadi 23,12%. Penurunan ini mencerminkan tantangan yang dihadapi perusahaan dalam meningkatkan pendapatan selama periode tersebut.

Analisis Deskriptif Variabel Net Working Capital

Net Working Capital (NWC) mencerminkan jumlah aset bersih yang digunakan untuk mendukung operasional perusahaan. NWC dihitung dengan membagi selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar dengan total aset. Sebagai contoh, NWC PT Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2017 adalah 0,0771.

Rata-rata NWC pada 38 perusahaan sub sektor makanan dan minuman menunjukkan fluktuasi selama periode 2017-2021. Pada tahun 2017, rata-rata NWC adalah 0,0809, meningkat menjadi 0,1273 pada tahun 2018, tetapi menurun menjadi 0,1144 pada tahun 2019. Selanjutnya, terjadi peningkatan pada tahun 2020 menjadi 0,1343, diikuti dengan sedikit penurunan menjadi 0,1336 pada tahun 2021. Fluktuasi ini mencerminkan perubahan dalam kemampuan perusahaan untuk mengelola aset lancarnya.

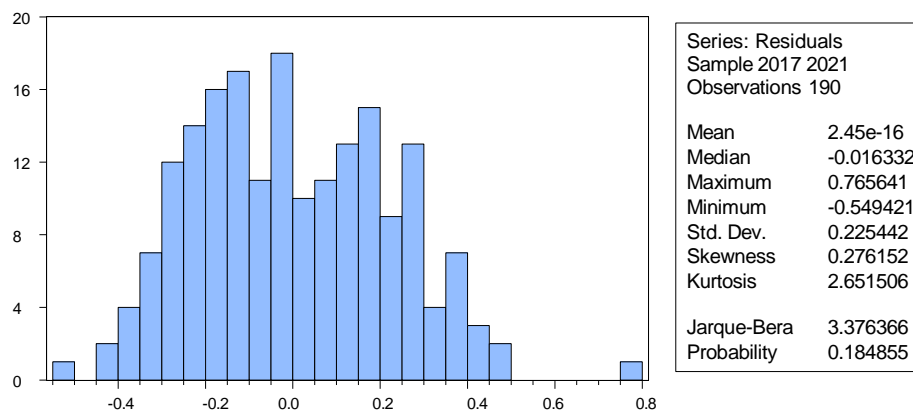
Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki nilai residual yang berdistribusi normal atau memenuhi asumsi normalitas. Dasar pengambilan keputusan untuk uji normalitas adalah sebagai berikut:

- Sig probability $> 0,05$ maka data dinyatakan berdistribusi normal atau H_0 diterima.
- Sig probability $< 0,05$ maka data dinyatakan berdistribusi tidak normal atau H_0 ditolak.

Berikut ini merupakan hasil pengujian normalitas dalam penelitian ini:

Gambar 1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: *Output Eviews 9*

Berdasarkan gambar 1 hasil uji normalitas diatas, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0.184855 > 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak dan dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal dan model regresi memenuhi uji normalitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2017) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Dasar pengambilan keputusan untuk uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

- H_0 : tidak terjadi autokorelasi
- H_a : terjadi autokorelasi

Dengan asumsi sebagai berikut:

- Jika Prob. Chi-Square Obs*R-squared > 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak.
- Jika Prob. Chi-Square Obs*R-squared < 0,05 maka Ha diterima dan H0 ditolak.

Berikutini merupakan hasil pengujian autokorelasi dalam penelitian ini:

Tabel 1
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.368670	Prob. F(2,183)	0.6922
Obs*R-squared	0.762473	Prob. Chi-Square(2)	0.6830

Sumber : *Output Eviews 9*

Berdasarkan tabel 1 hasil uji autokorelasi diperoleh nilai *Obs*R-squared Prob Chi-Square* sebesar 0.6830 > 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak. Artinya bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Model Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model regresi penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen, sehingga penelitian ini menggunakan adjusted R square untuk mengetahui presentasi pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 2
Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

R-squared	0.778918	Mean dependent var	0.207663
Adjusted R-squared	0.755983	S.D. dependent var	0.201108
S.E. of regression	0.099343	Akaike info criterion	-1.588177
Sum squared resid	1.460625	Schwarz criterion	-0.870414
Log likelihood	9.876832	Hannan-Quinn criter.	-1.297422
F-statistic	15.28140	Durbin-Watson stat	0.000000
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 9*

Berdasarkan tabel 2 hasil uji koefisien determinasi (R²) terdapat nilai adjusted R-squared sebesar 0.755983, nilai ini berarti sebesar 75,59% perubahan variabel cash holding dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, cash flow, growth opportunity dan net working capital. Sedangkan sisanya sebesar 24,41% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas (independent variable) yang digunakan dalam penelitian berpengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel terikat (dependent variable). Pengujian dalam penelitian ini menggunakan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil penelitian ini diketahui dengan membandingkan nilai Fhitung dan Ftabel. Selain itu, hasil penelitian ini dapat dilihat dari nilai signifikansi berikut:

- Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

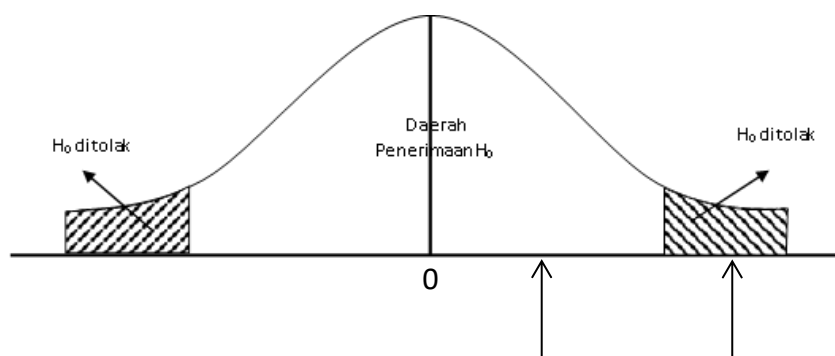
Tabel 3
Hasil Uji Simultan F (Uji F)

R-squared	0.778918	Mean dependent var	0.207663
Adjusted R-squared	0.755983	S.D. dependent var	0.201108
S.E. of regression	0.099343	Akaike info criterion	-1.588177
Sum squared resid	1.460625	Schwarz criterion	-0.870414
Log likelihood	9.876832	Hannan-Quinn criter.	-1.297422
F-statistic	15.28140	Durbin-Watson stat	0.000000
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 9*

Berdasarkan tabel 3 hasil uji F, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 15.28140 dan nilai F tabel pada taraf signifikansi 0,05 dengan dengan dfl (jumlah variabel - 1) = 5 - 1 = 3, dan $df_3 (n-k-1) = 190 - 4 - 1 = 185$, hasil diperoleh untuk Ftabel sebesar 2.653428. Maka dapat dilihat bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($15.28140 > 2.653428$) dengan nilai prob (F-statistic) $0.000000 < 0,05$ artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas, cash flow, growth opportunity dan net working capital secara simultan berpengaruh positif terhadap cash holding. Pengujian hipotesis tersebut dapat digambarkan pada daerah penerimaan dan penolakan H_0 sebagai berikut:

Gambar 2
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Uji F



Uji Pengaruh Parsial (Uji t)

Dalam penelitian ini penulis menggunakan 190 sampel dan jumlah variabel bebas 4. Sehingga, $df = n-k-1$ atau $190 - 4 - 1 = 185$ dengan tingkat signifikansi $\alpha=0,05$ dengan uji t pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1.653132. Tabel 4.22 dibawah merupakan hasil uji parsial (uji t) yang disajikan sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Dependent Variable: CH?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 04/26/23 Time: 13:38				
Sample: 2017 2021				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 38				
Total pool (balanced) observations: 190				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.652148	0.601330	9.399411	0.0000
QR?	0.156101	0.059215	2.636173	0.0217
CF?	0.326211	0.094883	3.438034	0.0314
GO?	0.311452	0.082918	3.756144	0.0086
NWC?	0.213641	0.091581	2.332809	0.0307

Sumber: *Output Eviews 9*

Berdasarkan tabel 4 hasil uji t, maka dapat disimpulkan bahwa:

Pengaruh Likuiditas Terhadap Cash Holding

Pengujian variabel likuiditas yang diproksikan oleh *quick ratio* menghasilkan t_{hitung} sebesar 2.636173. Untuk nilai t_{tabel} pada signifikan 0,05 dan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $190 - 4 - 1 = 185$ diperoleh sebesar 1.653132. Karena hasil $t_{hitung} 2.636173 > t_{tabel} 1.653132$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H^a diterima. Artinya, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding.

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam pelunasan kewajiban yang dimilikinya. Sejalan dengan teori keagenan bahwa perusahaan dengan likuiditas memiliki kinerja lebih baik. Tingkat likuiditas perusahaan yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko besar gagal memenuhi kewajibannya. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dan memiliki kemungkinan kecil agar gagal bayar. Tingkat likuiditas yang tinggi tersebut didukung oleh pemegang kas yang tinggi yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka akan menyebabkan tingkat cash holding yang semakin tinggi juga. Hal ini sejalan dengan penelitian Ali & Ulah (2016), Muzian dkk., (2023), Tanusdjaja & Kurniawan (2020), dan Elnathan & Susanto (2020) yang menemukan bukti bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding.

Pengaruh Cash Flow terhadap Cash Holding

Pengujian variabel cash flow menghasilkan t_{hitung} sebesar 3.438034. Untuk nilai t_{tabel} pada signifikan 0,05 dan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $190 - 4 - 1 = 185$ diperoleh sebesar

1.653132. Karena hasil $t_{hitung} 3.438034 > t_{tabel} 1.653132$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H^a diterima. Artinya, *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Cash flow berperan sebagai sumber dana yang siap pakai dari likuiditas perusahaan dan dapat digunakan sebagai pengganti kas. Pada saat arus kas yang masuk di perusahaan tinggi maka perusahaan akan menggunakannya untuk membayar dividen, membayar liabilitas dan ditahan sebagai kas. Jika arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar, maka arus kas bersih yang dimiliki perusahaan positif. Arus kas bersih yang positif menyebabkan peningkatan jumlah kas dalam perusahaan. Perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki tingkat kas yang tinggi (Rahmawati dkk., 2022).

Hal tersebut sejalan dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki Cash flow yang tinggi dikarenakan kecenderungan perusahaan untuk menggunakan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal (Ozkan & Ozkan, 2014). Dengan demikian arus kas berpengaruh positif terhadap cash holding seperti yang dibuktikan oleh penelitian (Ozkan & Ozkan, 2014) dan (Opler, 2019) yang menunjukkan cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding*

Pengujian variabel *growth opportunity* menghasilkan t_{hitung} sebesar 3.756144. Untuk nilai t_{tabel} pada signifikan 0,05 dan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $190 - 4 - 1 = 185$ diperoleh sebesar 1.653132. Karena hasil $t_{hitung} 3.756144 > t_{tabel} 1.653132$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H^a diterima. Artinya, *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Growth opportunity merupakan peluang bagi perusahaan untuk berkembang di masa yang akan datang dengan memanfaatkan peluang investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan menahan kas lebih banyak untuk membiayai kesempatan investasinya. Semakin baik dan konsisten peluang pertumbuhan, maka akan semakin tinggi juga pembiayaan yang dibutuhkan. Perusahaan akan menahan kasnya untuk pembiayaan yang dibutuhkan, artinya perusahaan akan menggunakan dana internalnya dalam memenuhi kebutuhan (Azizah dkk., 2022). Suatu perusahaan yang sedang dalam pertumbuhan maka semakin tinggi juga jumlah kas yang dimiliki karena mengalami pertumbuhan penjualan juga.

Sesuai dengan pecking order theory maka *growth opportunity* yang tinggi diduga akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas yang tinggi untuk membiayai kesempatan investasinya (Andika, M.S., dkk, 2017). Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung akan menahan kasnya. Penelitian ini di telah dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Andika, M.S., dkk, (2017), Marfuah & Zulhilmi, (2014), dan Jinkar (2018) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap Cash Holding.

Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

Pengujian variabel *net working capital* menghasilkan t_{hitung} sebesar 2.332809. Untuk nilai t_{tabel} pada signifikan 0,05 dan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $190 - 4 - 1 = 185$ diperoleh sebesar

1.653132. Karena hasil $t_{hitung} 2.332809 > t_{tabel} 1.653132$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H^a diterima. Artinya, *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Net working capital berdasarkan konsep kuantitatif dapat diartikan sebagai aktiva lancar yang tidak menggunakan likuiditas perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Hal ini sejalan dengan pecking order theory bahwa Net Working Capital mampu berperan sebagai substitusi cash holding perusahaan karena dengan mudah dapat diubah menjadi kas ketika perusahaan membutuhkannya. Net working capital adalah kas yang dapat memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga harus dijaga pada titik yang optimal tanpa mengganggu likuiditas (Sanjaya & Widiasmara, 2019). Semakin tinggi nilai net working capital, maka semakin tinggi pula jumlah kas yang dimiliki perusahaan karena kas merupakan bagian dari net working capital. Oleh karena itu, jika jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan meningkat, maka perusahaan tersebut cenderung memiliki kas yang lebih banyak. Artinya semakin tinggi net working capital maka semakin tinggi pula kebijakan cash holding. Penelitian ini telah dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dan Wahyudi (2017), Cahyati dkk., (2019), Najema dan Asma (2019), dan Muharromah., dkk (2019) yang menyatakan bahwa modal kerja bersih (net working capital) berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *cash flow*, *growth opportunity*, dan *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021. Hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel yang dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Likuiditas, *Cash Flow*, *Growth Opportunity*, dan *Net Working Capital* berpengaruh secara simultan terhadap *Cash Holding*. Artinya perubahan *cash holding* diakibatkan oleh perubahan likuiditas, *cash flow*, *growth opportunity*, dan *net working capital*.
2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Artinya jika likuiditas naik maka *cash holding* semakin tinggi sebaliknya jika likuiditas turun maka *cash holding* akan semakin rendah.
3. *Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Artinya jika *cash flow* naik maka *cash holding* akan semakin tinggi sebaliknya jika *cash flow* turun maka *cash holding* semakin rendah.
4. *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Artinya jika *growth opportunity* naik maka *cash holding* akan semakin tinggi sebaliknya jika *growth opportunity* turun maka *cash holding* semakin rendah.
5. *Net Working Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Artinya jika *net working capital* naik maka *cash holding* akan semakin tinggi, sebaliknya jika *net working capital* turun maka *cash holding* akan semakin rendah.

DAFTAR PUSTAKA

1. Buku

- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Ekonisia.
- Basuki, A. T. dan Imamuddin Yuliadi. (2015). *Ekonometrika Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani.
- Eugene F. Brigham, J. F. H. (2019). *Dasar - dasar Manajemen Keuangan Buku 2 -11/E*. Salemba Empat.
- Fahmi, Irfan. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*, Alfabeta, Bandung
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (Cet. VIII). Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro 2016.
- Ghozali, I (2011). “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*”. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *ANALISIS MULTIVARIAT DAN EKONOMETRIKA Teori, Konsep, dan Aplikasi Dengan Eviews 8*. Semarang: Undip.
- Hartono, Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Salemba Empat.
- James, H. V., & Wachowicz, J. M. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)* (D. Fitriyani (ed.); 12th ed.). Salemba Empat.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua*. Prenada Media.
- Keowon, martin, P. (2010). *Manajemen Keuangan Edisi 10 Jilid 2* (C. S. Marcus Prihminto (ed.)).
- Mardiyanto, H. (2014). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Grasindo.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Alfabeta). Anggota Ikatan Penerbit Indonesia.

Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi Offset. Yogyakarta.

Sunyoto, Suyanto. (2011). *Analisis regresi untuk uji hipotesis*, Yogyakarta. Caps

Wahyudiono, B. (2014). *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Cetakan 1. Jakarta : Raih Asa Sukses.

2. Jurnal

Afif, S., & Prasetiono. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–11.
<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management>

Agus Gunawan, Tita Oktaviani, & Sunayah. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Capital Expenditure dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar & Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(5), 681–694.
<https://doi.org/10.36418/jiss.v2i5.292>

Albertus, B., & Septiani, A. (2015). Pengaruh cash holdings terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 78–86.

Amelia, E., & Purnama, D. (2023). Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba. *Review of Applied Accounting Research*, 3(1), 101-111.

Andika, M. S. (2017). Analisis Pengaruh Cash Conversion Cycle, Leverage, Net Working Capital, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holdings Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2015). *JOM Fekon*, 4(1), 1479–1493.

Ariana, D., Hadjaat, M., & Yudaruddin, R. (2018). Pengaruh cash flow, expenditure dan nilai perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 7.
<https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.2647>

Artica, R. P., Brufman, L., & Saguí, N. (2019). Why do Latin American firms hold so much more cash than they used to? *Revista Contabilidade e Financas*, 30(79), 73–90. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201805660>

Azizah, Y. N., Wiharno, H., & Martika, L. D. (2022). Pengaruh Intensitas Modal, Debt Covenant Dan Growth Opportunity Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 2(2), 339-352.

- Cahyati, E. N., Suhendro, & Masitoh, E. (2019). Pengaruh Net Working Capital, Leverage dan Agresivitas Pajak terhadap Cash Holding. *Jurnal Proseding Seminar Nasional Akuntansi*, 2(1), 1–10.
- Christina, Y. T., & Ekawati, E. (2014). Excess Cash Holdings Dan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–10.
- Daher, Kariuki, S. N., Namusonge, G. S., & Orwa, G. O. (2015). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence From Private Manufacturing Firms in Kenya. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 4(6), 15–33.
- Dalimunte, I. P., & Prananti, W. (2019). Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas, Dan Financial Leverage Terhadap Income Smoothing Pada Perusahaan Manufaktur. *EkoPreneur*, 1(1), 13. <https://doi.org/10.32493/ekop.v1i1.3666>
- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., & Servaes, H. (2003). International Corporate Governance and Corporate Cash Holdings. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 111. <https://doi.org/10.2307/4126766>
- Gill, A., & Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011 - 2014). *Fakultas EKonomi Universitas Negeri Padang*, 147(March), 11–40.
- Harris, M., & Raviv, A. (2010). Control of corporate decisions: Shareholders vs. management. *Review of Financial Studies*, 23(11), 4115–4147. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhq081>
- Henny Wirianata, Viriany, & Ignatius Flora De Mayo. (2023). Corporate Governance In Cash Management, Net Working Capital, And Cash Holding. *Jurnal Akuntansi*, 27(1), 118–135. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i1.1246>
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. : CAPS.
- Humendru, A., & Pangaribuan, J. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 4(1), 1–22. <https://doi.org/10.54367/jrak.v4i1.450>
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>

- Juardi, Sari Mujiani, Nita Silfianah, S. N. S. (2021). Pengaruh Cash Conversion Cycle, Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Vokasi Administrasi Bisnis*, 3(1), 51–66. <http://ojs.stiami.ac.id>
- Kusumawati, S., Hendra Ts, K., & Nurlaela, S. (2020). Determinan Cash Holding Pada Perusahaan Property and Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)*, 5(1), 62–77. <http://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/jpensi>
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1474. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i02.p24>
- Liunardi, F. C., & Suhendah, R. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1687– 1695. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21403>
- Marfuah, Z. (2014). Net Working Capital, Capital Expenditure, Leverage, Board Size, Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.778>
- Marfuah, & Zulhilmi, A. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Conversion Cycle, dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan. *Universitas Islam Indonesia*, 32–54.
- Mawarti, H., Chomsatu, Y., & Siddi, P. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 66. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11404>
- Maya Sari, D., & Ardian, A. (2019). Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 29–38. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i1.12142>
- Muharromah, N. A., Ahmar, N. & Anwar, C. (2019). Institutional Ownership Memoderasi Growth Opportunity, Cash Conversion Cycle, Net Working Capital dan Dividen Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal- Jurnal Inovasi Manajemen Ekonomi dan Akuntansi (Vol. 1 No. 2)*.
- Musa, A., Arfan, M., & A, N. (2020). Cash Holding in Manufacturing Companies: A Study of Indonesia. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 3(3), 292–301. <https://doi.org/10.24815/jaroe.v3i3.17290>
- Muzian, S. O., Suhendar, D., & Purnama, D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kesulitan Keuangan. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi)*, (6), 580-593.
- Myers, C. S., & Majluf, S. N. (1975). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information The Investors Do Not Have. *Tetrahedron*

- Najema, & Asma, R. (2019). 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 BEL. *Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 16–26.
- Nurainun Bangun, J. A. H. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1343. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9562>
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market. *Journal of Business, Economics & Finance*, 1(2), 45–58.
- Opler. (2019). 13.The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 40(5), 223–228.
- Prasentianto, H. (2014). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding. *Universitas Diponegoro*.
- Purnama, D., Hamzah, A., Puspasari, O. R., Nurfatimah, S. N., & Nurhayati, E. (2021, March). Free cash flow, financial distress and debt policy toward earnings management in Indonesian banking sector. In UNiSET 2020: Proceedings of the 1st Universitas Kuningan International Conference on Social Science, Environment and Technology, UNiSET 2020, 12 December 2020, Kuningan, West Java, Indonesia (p. 167). European Alliance for Innovation.
- Purnama, D., Pinasti, M., & Herwiyanti, E. (2016). Pengaruh Manajemen Laba, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 12(1), 1-12.
- Rabecca Theresia Jinkar. (2013). *Analisa faktor-faktor penentu kebijakan*.
- Racic, Z., & Stanisic, N. (2017). Analysis of the determinants of corporate cash holdings: Examples from companies in Serbia. *The European Journal of Applied Economics*, 14(1), 13–23. <https://doi.org/10.5937/ejae14-13574>
- Rahman, R. H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Likuiditas dan Net Working Capital terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 32(1), 30–39. [https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32\(1\).7405](https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32(1).7405)
- Rahmawati, T., & Rahmawati, R. (2022). Pengaruh Cash Flow, Company Growth Dan Profitability Terhadap Investment Opportunity Set. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 8(2).
- Rahmawati, T., Suherman, A., & Kartini, T. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Laba Bersih, Piutang Usaha dan Utang Lancar Dalam Arus Kas Operasi di Masa Depan (Studi

- Kasus di Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020). *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(3), 302-311.
- Ratriwulan, D., Suhendar, D., & Nurfatimah, S. N. (2023, June 26). Factors affecting cash holding (Empirical study of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period). *Indonesian Journal of Business and Economics*, 6(1). DOI: <https://doi.org/10.25134/ijbe.v6i1.8390>
- Rehman, A., & Wang, M. (2015). Corporate cash holdings and adjustment behaviour in chinese firms: An empirical analysis using generalized method of moments. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9(4), 20–37. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v9i4.3>
- Romadhoni, R., Kufepaksi, M., & Hendrawaty, E. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *The Manager Review*, 124–139.
- Sanjaya, Y. D. and Widiastara, A. (2019) ‘Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2014-2017’, Simba, pp. 420–434.
- Saputri, E., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Management, and Industry (JEMI)*, 2(2), 91–104.
- Shabbir, M., Haider Hashmi, S., & Mujtaba Chaudhary, G. (2016). Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5(1), 50–62. <https://doi.org/10.33844/ijol.2016.60263>
- Siddiqua, G. A., ur Rehman, A., & Hussain, S. (2019). Asymmetric targeting of corporate cash holdings and financial constraints in Pakistani firms. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(1), 76–97. <https://doi.org/10.1108/JABES-07-2018-0056>
- Simanjuntak, S. F. and Wahyudi, A. S. (2017) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan’, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a), pp. 25–31. Available at: <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Smulowitz, S., Becerra, M., & Mayo, M. (2019). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Sugiarto, E., & Christina, C. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 130. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17050>

- Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336. <https://doi.org/10.24912/jm.v21i3.255>
- Sumarna, A. D. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 1(2), 1–7. <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i2.721>
- Sutrisno, B. (2018). Likuiditas Saham dan Cash Holding in Indonesia. *Akuntabilitas*, 11(1), 91–104. <https://doi.org/10.15408/akt.v11i1.6748>
- Syafrizaliadhi, A. D., & Arfianto, E. D. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Cash Holdings Pada Perusahaan Besar Dan Perusahaan Kecil. *Diponegoro Journal Of Management*, 3(3), 1–14.
- Tanusdjaja, H., & Kurniawan, H. (2020). Pengaruh Leverage Dan Firm Size Terhadap. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Panulang*, 6(2), 223–238.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1–19. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb02585.x>
- Tong, Z. (2011). Firm diversification and the value of corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 17(3), 741–758. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2009.05.001>
- Tony Sudirgo, E. S. P. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1452. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9322>
- Wasiuzzaman, S. (2014). Analysis of corporate cash holdings of firms in Malaysia. *Journal of Asia Business Studies*, 8(2), 118–135. <https://doi.org/10.1108/JABS-10-2012-0048>
- William, & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2), 72–90. <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Wiradharma, I. G., Pusparini, H., & Karim, N. K. (2017). Analysis of Growth Opportunity, Net Working Capital, Leverage, and Cash Conversion Cycle Influence on Cash Holdings of Companies From Food and Drink Sub Sector in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 45–62.
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1259–1274. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.141>

3. Internet

https://www.cnbcindonesia.com/news/20210908104212-4-274536/sederet_penyebab-ribuan-pkpu-gugatan-pailit-bermunculan

<https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2018-07-11/tiga-tahun-terakhir-keuangan-aisa-sudah-berikan-sinyal-negatif-ini-analisanya>

[https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Laju_bisnis_Prasidha_Anek_a_Niaga_\(PSDN\)_terhambat_pelemahan_harga_komoditas_karet&news_id=363635&group_news=RESEARCHNEWS&news_date&taging_subtype=CHINA&name&search=y_general&q=CHINA%2C%20&halaman=1](https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Laju_bisnis_Prasidha_Anek_a_Niaga_(PSDN)_terhambat_pelemahan_harga_komoditas_karet&news_id=363635&group_news=RESEARCHNEWS&news_date&taging_subtype=CHINA&name&search=y_general&q=CHINA%2C%20&halaman=1)

<https://id.scribd.com/document/325100917/Teori-Keagenan-Agency-Theory-Randhy-Ichsan>

<https://www.idx.co.id/id>