

PENGARUH *NET WORKING CAPITAL, BOARD SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, CASH CONVERSION CYCLE* DAN *LEVERAGE* TERHADAP *CASH HOLDINGS*

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)

DANIS OKTAVIRA

120462201113

Sri Ruwanti, SE, M.Sc

Asri Eka Ratih, SE.,M.Si

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi

Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang, 2017

Tujuan dari Penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *net working capital, board size, growth opportunity, cash conversion cycle* dan *leverage* berpengaruh terhadap *cash holdings* pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2012-2015 secara persial maupun simultan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan yaitu tahun 2012-2015 selama 4 tahun. Sampel yang ditentukan adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh total sampel penelitian 36 sampel dikali periode pengamatan selama 4 tahun menjadi 144 data penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis linier berganda dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *net working capital, board size, cash conversion cycle* dan *leverage* berpengaruh terhadap *cash holdings*. Sedangkan *growth opportunity, cash conversion cycle* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*. Dan kemampuan variabel independen menjelaskan variabel *cash holdings* sebesar 12,3% selebihnya dijelaskan oleh variabel lain.

Kata Kunci : *Net working capital, board size, growth opportunity, cash conversion cycle, leverage, cash holdings.*

I. PENDAHULUAN

Akuntansi adalah suatu seni atau kecakapan dalam mencatat, mengklasifikasikan, menggolongkan, mengikhtisarkan dengan suatu metode tertentu (secara standard) dalam satuan uang atas semua transaksi yang bersifat keuangan. Akuntansi merupakan informasi keuangan yang dibutuhkan oleh pihak luar (eksternal) dan pihak dalam (internal) perusahaan. (Raharjaputra, 2009:6)

Kas merupakan aktiva yang sangat likuid dan dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan dari aktivitas perusahaan. Persediaan kas ditangan (*cash holdings*) merupakan uang tunai yang termasuk dalam kategori aktiva lancar. *Cash holdings* yang optimal merupakan kas yang harus dijaga oleh perusahaan agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan, dan harus disediakan dalam batas jumlah yang telah ditentukan. Perusahaan dengan tingkat *cash holding* rendah tidak mampu bertahan lama disaat krisis karena mereka tidak bisa beroperasi lagi akibat tidak memiliki cukup dana untuk membeli bahan baku yang semakin mahal.

Penelitian *cash holdings* sudah menjadi hal yang menarik untuk diteliti, sehingga banyak penelitian-penelitian yang sudah dilakukan dengan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan William & Fauzi (2013), Marfuah & Zulhilmi (2015), Gill & Shah (2012) dan Jinkar (2013), menemukan adanya pengaruh *net working capital* terhadap *cash holdings*.

Penelitian yang dilakukan oleh Gill & Shah (2012), menemukan adanya pengaruh *board size* terhadap *cash holdings*. Penelitian yang dilakukan oleh Marfuah & Zulhilmi (2015), William & Fauzi (2013) dan Jinkar (2013), menemukan adanya pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holdings*. Penelitian yang dilakukan oleh William & Fauzi (2013) dan Marfuah & Zulhilmi (2015), menemukan adanya pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holdings*. Penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2013), Wijaya, Bandi, & Hartoko (2010), Gill & Shah (2012) dan

Marfuah & Zulhilmi (2015), menemukan adanya pengaruh *leverage* terhadap *cash holdings*.

Berdasarkan uraian diatas, perbedaan hasil penelitian yang terjadi diatas, maka peneliti akan menguji kembali apakah adanya **pengaruh *net working capital, board size, growth opportunity, cash conversion cycle dan leverage terhadap cash holdings*** baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

II. KAJIAN PUSTAKA

Trade Off Theory

Menurut Marfuah & Zulhilmi (2015), *trade-off theory* menyatakan bahwa *cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat (*cost and benefit*) yang didapatkan dalam menahan kas. Keputusan yang tepat dalam mengelola *cash holding* akan konsisten dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Pecking Order Theory

Menurut Fahmi (2012:188), *pecking order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham dipasar modal dan dana yang berasal dari laba ditahan.

Agency Theory

Menurut Harmono (2015:227), *agency cost* merupakan berkurangnya kekayaan pemilik yang ditimbulkan dari alokasi sumber daya yang tidak efisien yang disebabkan oleh konflik kepentingan antara pemegang saham, kreditor, dan para manajer.

Cash Holding

Kas adalah suatu bentuk kekayaan perusahaan yang paling likuid. Perusahaan yang tidak mempunyai persediaan kas cukup akan menemui kesulitan didalam

menjalankan usahanya, antara lain untuk membeli bahan mentah, membayar upah tenaga kerja, dan biaya lainnya, potongan rabat dan sebagainya. Perusahaan juga tidak dapat melunasi hutang-hutangnya tepat waktu sehingga tentu saja akan merusak citra perusahaan di mata kreditor (Manullang & Sinaga, 2005:23).

Menurut Christina & Ekawati (2014), kas merupakan aktiva yang sangat likuid dan dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan dari aktivitas perusahaan. Persediaan kas ditangan (*cash holding*) merupakan uang tunai yang termasuk dalam kategori aktiva lancar. *Cash holdings* yang optimal merupakan kas yang harus dijaga oleh perusahaan agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan, dan harus disediakan dalam batas jumlah yang telah ditentukan. *Cash holdings* merupakan uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari, serta dapat pula digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham (*shareholders*) berupa deviden kas, membeli kembali saham saat diperlukan, dan untuk keperluan mendadak lainnya. Penentuan *cash holdings* yang optimal sangat perlu untuk dilakukan karena kas merupakan elemen modal kerja yang paling diperlukan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Menurut William & Fauzi (2013), *cash holdings* merupakan salah satu bentuk aset likuid yang berbentuk sejumlah uang kartal yang dimiliki oleh perusahaan dimana ia disimpan dalam kas kecil (*petty cash*), atau dalam kas register, atau dalam bentuk rekening-rekening baik itu di dalam bank maupun di dalam pasar uang.

Menurut Prasentianto (2014), kas merupakan aktiva yang paling likuid, karena sifatnya yang likuid tersebut, membuat kas memiliki tingkat keuntungan yang paling rendah dibandingkan apabila kas tersebut diinvestasikan dalam bentuk aset lain yang lebih menguntungkan, seperti misalnya deposito berjangka, membeli obligasi perusahaan lain, dan sebagainya. Oleh karena itu, ketersediaan jumlah kas yang optimal bagi perusahaan dapat mempengaruhi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan tersebut. Dengan tersedianya kas dalam jumlah yang cukup, perusahaan

tidak harus mengorbankan kesempatan investasi yang dimilikinya untuk memepertahankan likuiditasnya.

Motif Memegang Kas

Menurut Manullang & Sinaga (2005:24), jumlah saldo kas yang tersedia di dalam perusahaan sangat tergantung pada tiga motif. Ketiga motif itu adalah :

A. Motif Transaksi (*Transaction Motive*)

Perusahaan yang membutuhkan uang kas untuk membayar transaksi harian. Perluasan usaha akan berpengaruh pada transaksi finansial. Kondisi itu secara otomatis juga akan menuntut kenaikan uang kas yang dibutuhkan, antara lain untuk membayar bahan baku, upah, gaji, asuransi, dan lain sebagainya. Persediaan kas yang cukup akan membuat perusahaan dapat membayar transaksi-transaksi diatas tepat waktu.

B. Motif spekulasi (*Speculative Motive*)

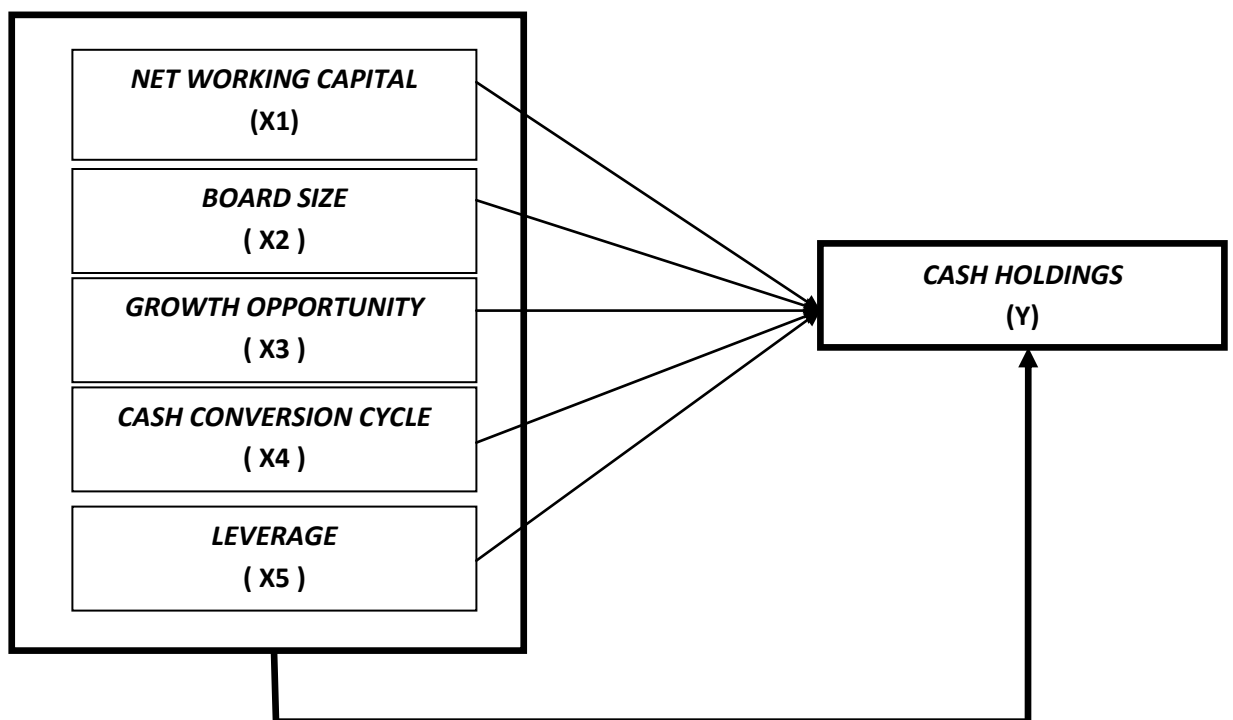
Mengang uang dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan dari kenaikan harga, baik harga barang ataupun harga (nilai) uang itu sendiri. Hal ini bisa diilustrasikan dengan suatu perusahaan penyuplai yang ingin menjual barang persediaannya dengan diskon yang besar. Pembayaran kontan akan dianggap menguntungkan karena dengan demikian perusahaan dapat melakukan penghematan harga bahan produksi dan pada akhirnya akan menambah nilai profit.

C. Motif Berjaga-jaga (*Precautionary Motive*)

Pengusaha selalu memperhitungkan faktor ketidakpastian dan melakukan tindakan berjaga-jaga untuk menjamin likuiditas perusahaannya apabila penerimaan kas tidak sesuai dengan rencana sebelumnya. Untuk itu, pengusaha harus berusaha memiliki kas yang dapat menangani masalah itu.

2.3 Kerangka Pemikiran

Grafik 2.1
Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

H₁ : Diduga *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holdings*

Net working capital mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holdings* perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubahnya ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya. Sebagai contoh : piutang dapat dengan mudah dicairkan melalui proses sekuritisasi, hutang bank juga bias dengan mudah diubah menjadi kas William & Fauzi (2013). *Net working capital* diukur dengan

dengan membagi pengurangan *current assets* dan *current liabilities* dengan total assets. Apabila hasil *net working capital* negatif atau yang biasa disebut defisit modal kerja, maka perusahaan disinyalir tengah mengalami kesulitan likuiditas. Pada umumnya, perusahaan yang *net working capital*nya negatif akan membuat cadangan kas. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki *net working capital* yang besar otomatis akan mengurangi saldo kas mereka (Marfuah & Zulhilmi, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh William & Fauzi (2013), dan Marfuah & Zulhilmi (2015) menemukan adanya pengaruh antara *net working capital* terhadap *cash holdings*. Berdasarkan penelitian tersebut, penulis menentukan bahwa hipotesis dari penelitian ini adalah *net working capital* diduga berpengaruh terhadap *cash holdings*.

H₂ : Diduga *board size* berpengaruh terhadap *cash holdings*

Dewan direksi adalah organ perseroan penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar (Sutedi, 2011:123).

Menurut Gill & Shah (2012), *board size* memainkan peranan penting dalam menjaga tingkat kas dengan tepat dari kas perusahaan. *Board size* yang besar akan menimbulkan masalah *agency cost* yang dapat menyebabkan perusahaan untuk menahan kelebihan kas dalam perusahaan. Menurutnya dewan direksi bertanggungjawab atas pengelolaan kas, tata kelola perusahaan dan kebijakan lainnya didalam organisasi. Saldo kas yang terlalu tinggi akan menyebabkan masalah *agency cost* karena dewan direksi tidak bekerja dalam mendukung *shareholder* tetapi untuk kepentingan mereka sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Gill & Shah (2012), menemukan adanya pengaruh antara *board size* terhadap *cash holdings*. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti menentukan hipotesis dari penelitian ini adalah *board size* diduga berpengaruh terhadap *cash holdings*.

H₃ : Diduga *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holdings*

Pecking order theory menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunity* biasanya memiliki *informational disadvantage* yang berakibat pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal. *Financial distress cost* menjadi lebih tinggi karena *growth opportunity* memiliki *naturintangible* dan nilainya cepat hilang saat terjadi *financial distress*. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* menggunakan asset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal (Jinkar, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh William & Fauzi (2013), Marfuah & Zulhilmi (2015), dan Jinkar (2013), menemukan adanya pengaruh antara *growth opportunity* terhadap *cash holdings*. Berdasarkan penelitian tersebut, penulis menentukan hipotesis penelitian ini adalah *growth opportunity* diduga berpengaruh terhadap *cash holdings*.

H₄ : Diduga *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holdings*

Menurut Marfuah & Zulhilmi (2015), *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 jadi. Secara teori, semakin pendek waktu yang diperlukan, semakin baik bagi perusahaan, sebaliknya, semakin panjang waktu yang diperlukan, semakin banyak modal yang harus ditanamkan.

Menurut William & Fauzi (2013), menyatakan bahwa perusahaan baik sektor public maupun swasta akan tidak begitu memerlukan kas jika mereka memiliki siklus konversi kas yang singkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Marfuah & Zulhilmi (2015), dan William & Fauzi (2013), menemukan adanya pengaruh antara *cash conversion cycle* terhadap *cash holdings*. Berdasarkan penelitian tersebut, penulis menentukan hipotesis bahwa *cash conversion cycle* diduga berpengaruh terhadap *cash holdings*.

H₅ : Diduga *leverage* berpengaruh terhadap *cash holdings*

Menurut Marfuah & Zulhilmi (2015), menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan semakin rendah *cash holdings* perusahaan. Jika perusahaan dapat dengan mudah memperoleh sumber pendanaan dari hutang maka perusahaan dapat menahan kas dalam jumlah yang rendah.

Menurut Ferreira & Vilela (2004), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang lebih besar memiliki kemampuan untuk mendapatkan pendanaan eksternal lebih mudah dan murah sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengurangi jumlah kas yang dipegang.

Penelitian yang dilakukan oleh Marfuah & Zulhilmi (2015), Wijaya, Bandi, & Hartoko (2010), Ferreira & Vilela (2004), menemukan adanya pengaruh antara *leverage* terhadap *cash holdings*. Berdasarkan penelitian tersebut, penulis menentukan hipotesis bahwa *leverage* diduga berpengaruh terhadap *cash holdings*.

III. METODE PENELITIAN

Operasionalisasi Variable Penelitian

Variable Dependen

Variabel Dependen (Y) adalah variable terikat atau variable utama dari penelitian. Variable dependen dalam penelitian ini adalah *cash holdings*. Menurut Gill & Shah (2012), mendefinisikan *cash holdings* adalah kas yang dipegang oleh perusahaan sebagai uang tunai ditangan atau diinvestasikan pada asset lancar dan membagikannya kepada investor.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *cash holdings* mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Ferreira & Vilela (2004) dan Gill & Shah (2012) adalah :

$$\text{Cash Holdings (Y)} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total aset} - \text{kas dan setara kas}}$$

Variable Independen

A. *Net Working Capital*

Menurut William & Fauzi (2013), *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holdings* suatu perusahaan. hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubahnya kedalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya. *Net working capital* diukur dengan membagi pengurangan *current assets* (Marfuah & Zulhilmi, 2015).

Rumus yang digunakan untuk menghitung *net working capital* menggunakan rasio *net working capital to assets ratio* berdasarkan Harmono (2015) dan mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Marfuah & Zulhilmi (2015), William & Fauzi (2013) dan Jinkar (2013) adalah :

$$\text{Net Working Capital (X1)} = \frac{\text{Current assets} - \text{Current liabilities}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

B. Board Size

Dewan direksi adalah organ perseroan penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik didalam maupun diluar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar (Sutedi, 2011:123).

Rumus yang digunakan untuk menghitung *board size* mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Gill & Shah (2012) adalah :

$$\text{Board size (X2)} = \text{Jumlah dewan direksi di dalam perusahaan}$$

C. Growth Opportunity

Menurut William & Fauzi (2013), *growth opportunity* adalah suatu perpaduan antara kemungkinan akan peluan investasi dimasa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *growth opportunity* mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh William & Fauzi (2013), Jinkar (2013) dan Marfuah & Zulhilmi (2015) adalah :

$$\text{Growth opportunity (X3)} = \frac{\text{Penjualan } T - \text{Penjualan } T-1}{\text{Penjualan } T-1} \times 100 \%$$

D. Cash Conversion Cycle

Menurut William & Fauzi (2013), *cash conversion cycle* adalah lamanya waktu yang diperlukan dalam proses pembelian persediaan oleh perusahaan kepada *supplier*, proses penagihan piutang oleh perusahaan kepada konsumen dan proses pelunasan hutang oleh perusahaan kepada *supplier*.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *cash conversion cycle* berdasarkan Brearly, Myers, & Marcus (2006:141) dan mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Marfuah & Zulhilmi (2015) dan William & Fauzi (2013) adalah :

$$\text{Cash Conversion Cycle (X4)} = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}$$

$$\text{Days Inventory} = \frac{\frac{\text{Inventory T} + \text{Inventory T} - 1}{2}}{\text{COGS}/365}$$

$$\text{Days Receivable} = \frac{\frac{\text{Receivable T} + \text{Receivable} - 1}{2}}{\text{Sales}/365}$$

$$\text{Days Payable} = \frac{\frac{\text{Payable T} + \text{Payable} - 1}{2}}{\text{COGS}/365}$$

E. Leverage

Menurut Raharjaputra (2009:200), *leverage* merupakan perbandingan antara jumlah aktiva dengan jumlah hutang. *Debt to total Asset* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. *Debt to total Asset* ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut :

Rumus yang digunakan untuk menghitung *leverage* berdasarkan Raharjaputra (2009:200) dan mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Jinkar (2013), Marfuah & Zulhilmi (2015) dan Wijaya, Bandi, & Hartoko (2010) adalah

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015.

Sampel

Tabel 3.2
Proses Pemilihan Sampel
Periode 2012-2015

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015.	49
2.	Perusahaan tersebut tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015.	(5)
3.	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.	(0)
4.	Periode laporan keuangan tidak berakhir per 31 desember.	(0)
5.	Perusahaan tidak memiliki data lengkap selama periode penelitian yang berhubungan dengan variable-variabel yang diteliti.	(8)
JUMLAH SAMPEL		36

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NWC	144	-.23	.69	.1779	.19297
BS	144	2.00	10.00	5.3681	2.10144
GO	144	-1.00	4.37	.2714	.62028
CCC	144	-3.00	330863.00	5004.3403	33715.83126
LEV	144	.07	.74	.4042	.14875
CH	144	.00	.58	.1269	.10840
Valid N (listwise)	144				

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21

Dari tabel 4.2 diatas dapat diketahui:

N = 144 menunjukkan bahwa data penelitian ini terdiri dari 148 sampel yang berisi *Net Working Capital*, *Board Size*, *Growth Opportunity*, *Cash Conversion Cycle*, *Leverage* dan *Cash Holdings*.

Net Working Capital yang diprosikan dengan NWC, berdasarkan tabel 4.2, menunjukkan bahwa nilai minimum NWC sebesar -0.23. Nilai maksimum sebesar 0.69. Rata-rata (*mean*) sebesar 0.1779, dan standar deviasi sebesar 0.19297. Nilai

rata-rata (mean) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0.1779 < 0.19297$ berarti nilai NWC tidak baik.

Board Size yang diproksikan dengan BS, dapat dilihat bahwa bahwa nilai minimum BS sebesar 2.00, nilai maksimum sebesar 10.00, rata-rata (mean) sebesar 5.3681, dan standar deviasi sebesar 2.10144. Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu $5.3681 > 2.10144$ berarti nilai BS baik.

Growth Opportunity yang diproksikan dengan GO, berdasarkan tabel 4.2 yang menunjukkan bahwa nilai minimum GO sebesar -1.00, nilai maksimum sebesar 4.37, rata-rata (mean) sebesar 0.2714, dan standar deviasi sebesar 0.62028. Nilai rata-rata (mean) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0.2714 < 0.62028$ berarti nilai GO tidak baik.

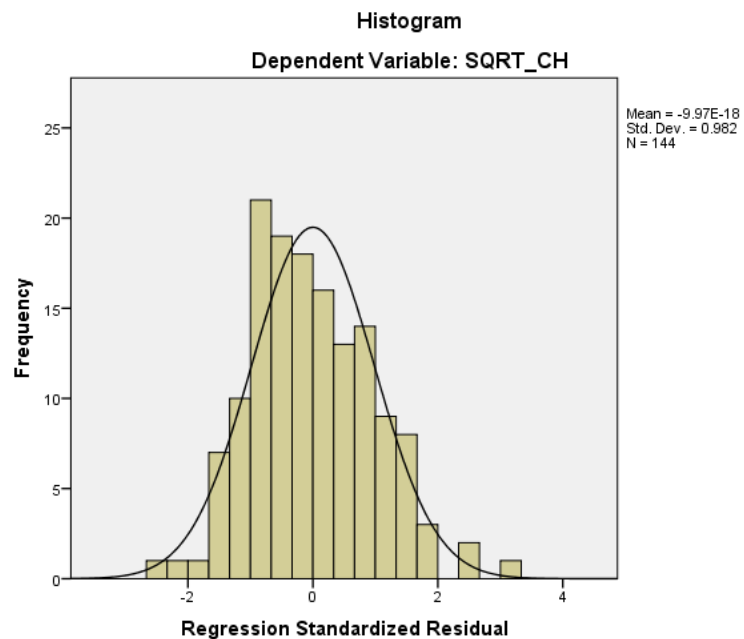
Cash Conversion Cycle yang diproksikan dengan CCC, berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai minimum CCC sebesar -3.00, nilai maksimum sebesar 330863.00, rata-rata (mean) sebesar 5004.3403, dan standar deviasi sebesar 33715.83126. Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu $5004.3403 < 33715.83126$ berarti nilai CCC baik.

Leverage yang diproksikan dengan LEV, berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai minimum LEV sebesar 0.07, nilai maksimum sebesar 0.74, rata-rata (mean) sebesar 0.4042, dan standar deviasi sebesar 0.14875. Nilai rata-rata (mean) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0.4042 < 0.14875$ berarti nilai LEV tidak baik.

Cash Holdings diproksikan dengan CH, dari tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai minimum CH sebesar 0.00, nilai maksimum sebesar 0.58, rata-rata (mean) sebesar 0.1269, dan standar deviasi sebesar 0.10840. Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0.1269 < 0.10840$ berarti nilai CH baik.

Uji Asumsi Klasik
Hasil Uji Normalitas
Uji Grafik

Gambar 4.1
Grafik Histogram

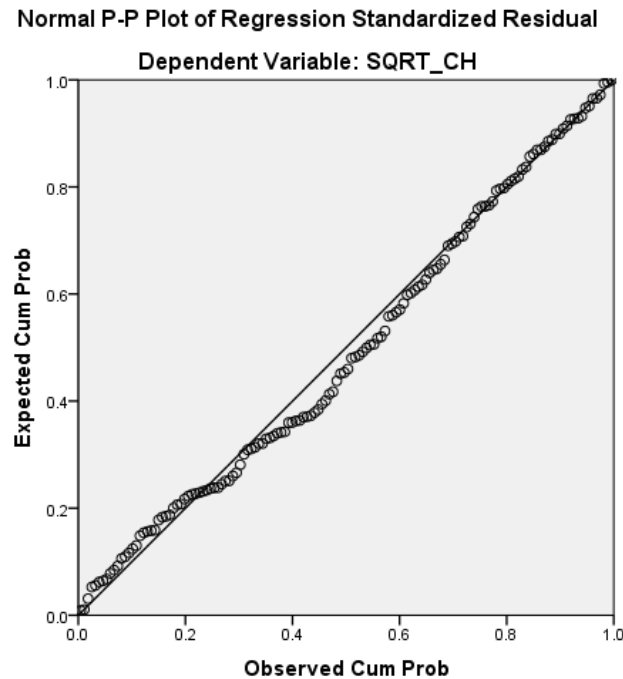


Hasil kurva histogram menunjukkan bahwa bentuk kurva simetris tidak melenceng kekanan maupun kekiri sehingga berdasarkan kurva histogram, model regresi berdistribusi normal.

a) Grafik Normal P-Plot

Pada garis normal p-plot, model memenuhi asumsi normalitas jika titik-titik pada kurva berhimpit mengikuti garis diagonalnya. Berikut ini hasil uji normalitasnya dengan menggunakan grafik normal p-plot pada penelitian *net working capital, board size, growth opportunity, cash conversion cycle* dan *leverage* terhadap *cash holdings*.

Gambar 4.2
Geafik Normal P-Plot



Hasil kurva normal probability plot menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik berhimpit dan mengikuti garis diagonalnya sehingga dapat disimpulkan model regresi berdistribusi normal.

b) Uji *Kolmogorov smirnov*

Kurva diatas dapat diperkuat dengan melakukan Uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* pada penelitian *Net Working Capital, Board Size, Growth Opportunity, Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* terhadap *Cash Holdings*.

Uji Statistik

Tabel 4.3
Hasil Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		144
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14119410
	Absolute	.069
Most Extreme Differences	Positive	.069
	Negative	-.033
Kolmogorov-Smirnov Z		.831
Asymp. Sig. (2-tailed)		.494

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21

Hasil Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.3 diatas menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* 0.831 dan nilai signifikan 0.494. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual pada model regresi ini terdistribusi secara normal. Dengan kata lain model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Kesimpulan
NWC	0.954	1.049	Tidakterjadi multikolinearitas
BS	0.909	1.100	Tidak terjadi multikolinearitas
GO	0.983	1.018	Tidak terjadi multikolinearitas
CCC	0.961	1.040	Tidak terjadi multikolinearitas
LEV	0.855	1.170	Tidak terjadi multikolinearitas

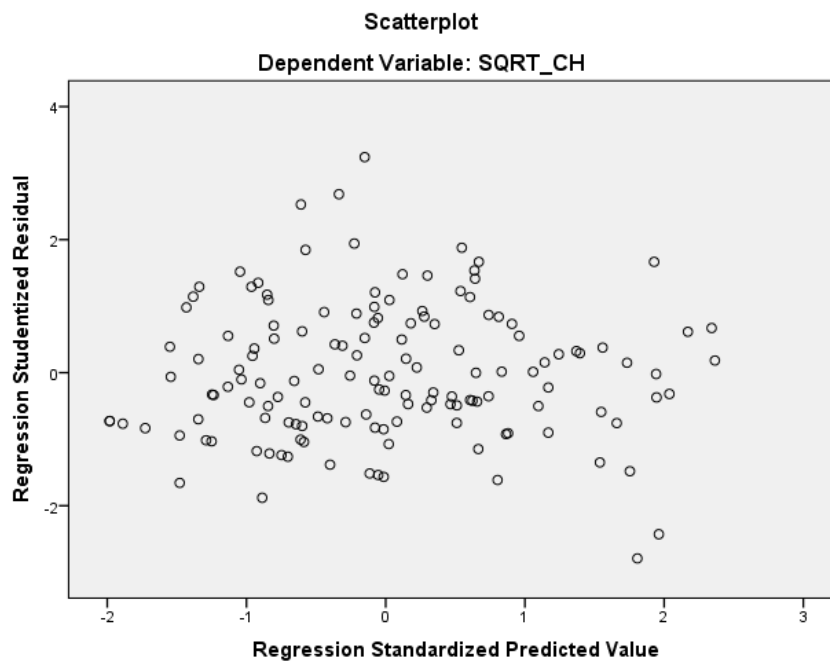
Sumber: hasil Pengolahan Data dengan SPSS21

Pada tabel 4.4 terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang terdiri dari NWC, BS, GO, CCC, dan LEV memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap variabel independen tidak teridentifikasi atau bebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Grafik Plot

Gambar 4.3



Dari grafik scatterplot diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak terdapatnya suatu pola tertentu, serta titik-titik menyebar diatas dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

- a. Uji heterokedastisitas yang kedua menggunakan pengujian heterokedastisitas menggunakan *Sperman's Rho* dengan kriteria pengambilan keputusan apabila nilai-*sig* > 0,05 maka tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Uji Spearman's rho

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations			Unstandardize d Residual
Spearman's rho	NWC	Correlation Coefficient	.075
		Sig. (2-tailed)	.372
		N	144
	BS	Correlation Coefficient	.056
		Sig. (2-tailed)	.502
		N	144
	GO	Correlation Coefficient	.118
		Sig. (2-tailed)	.157
		N	144
	CCC	Correlation Coefficient	-.112
		Sig. (2-tailed)	.180
		N	144
	LEV	Correlation Coefficient	.029
		Sig. (2-tailed)	.733
		N	144
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.	
	N	144	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas. Pernyataan ini dapat dilihat dari hasil nilai Signifikansi masing-masing variabel NWC, BS, GO, CCC, dan LEV lebih besar dari 0,05. Artinya tidak

ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data dalam penelitian ini diperbesar tidak akan menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Variabel Independen	Durbin-Watson	Kesimpulan
NWC, BS, GO, CCC, dan LEV	2.132	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat nilai (*D-W*) sebesar 2.132 atau berada antara $du < d < 4 - du$. Nilai *du* dilihat dari table Durbin Watson berdasarkan $N = 144$ dan $K = 5$ (jumlah variabel x) maka didapat nilai *du* sebesar 1.8000 dan $4 - du = 4 - 1.8000 = 2.2$ sehingga diperoleh persamaan $1.8000 < 2.132 < 2.2$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 4.7
Hasil Uji t-statistik

No	Variabel	B	Sig	Kesimpulan
1	(Constanta)	0.196	0.000	-
2	NWC	0.128	0.047	H ₁ diterima
3	BS	0.025	0.000	H ₂ diterima
4	GO	0.025	0.208	H ₃ ditolak
5	CCC	-0.0000001074	0.768	H ₄ ditolak
6	LEV	-0.097	0.271	H ₅ ditolak

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21

Hasil pengujian regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{Cash Holdings} = 0.196 + 0.128 \text{ Net Working Capital} + 0.025 \text{ Board Size} + 0.028 \text{ Growth Opportunity} - 0.0000001074 \text{ Cash Conversion Cycle} - 0.097 \text{ Leverage} + e.$$

Dengan pembahasan lebih rinci mengenai hasil persamaan regresi akan dijelaskan dibawah ini.

1. Constant = 0.196 (positif). Hasil ini menyatakan bahwa apabila variabel-variabel independen pada pengujian konstan maka nilai *cash holding* akan menunjukkan nilai sebesar 0.196.
2. Koefisien $b_1 = 0.128$ (positif). Hasil ini menunjukkan bahwa apabila nilai *net working capital* meningkat sebesar 1 satuan maka mengakibatkan peningkatan nilai CH sebesar 0.128.
3. Koefisien $b_2 = 0.025$ (positif). Hasil ini menunjukkan bahwa apabila nilai *board size* meningkat sebesar 1 satuan maka mengakibatkan peningkatan nilai Ch sebesar 0.025.
4. Koefisien $b_3 = 0.025$ (positif). Hasil ini menunjukkan bahwa apabila nilai *growth opportunity* meningkat sebesar 1 satuan maka mengakibatkan peningkatan nilai CH sebesar 0.025.
5. Koefisien $b_4 = 0.000$ (negatif). Hasil ini menunjukkan bahwa apabila nilai *cash conversion cycle* meningkat sebesar 1 satuan maka mengakibatkan peningkatan nilai CH sebesar 0.000.
6. Koefisien $b_5 = 0.097$ (negatif). Hasil ini menunjukkan bahwa apabila nilai *leverage* meningkat sebesar 1 satuan maka mengakibatkan peningkatan nilai CH sebesar 0.097.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 4.8

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.196	.045		4.333	.000
NWC	.128	.064	.161	2.002	.047
BS	.025	.006	.346	4.208	.000
GO	.025	.020	.100	1.266	.208
CCC	-1.074E-007	.000	-.024	-.295	.768
LEV	-.097	.087	-.094	-1.106	.271

a. Dependent Variable: SQRT_CH

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21

Dari kelima variabel independen yang dimasukkan dalam regresi, variabel GO, CCC, dan LEV tidak berpengaruh signifikan *Cash Holdings* yang diproksikan dengan CH, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan yang masing-masing 0.208, 0.768, dan 0.271 nilainya jauh di atas 0.05.

Variabel NWC dan BS yang berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holdings*, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0.047 dan 0.000 nilainya jauh dibawah 0.05.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 4.9

Hasil Uji F

Keterangan	F sig	Cut off	Kesimpulan
Pengaruh NET, BS, GO, CCC, LEV, terhadap <i>Cash Holdings</i> (CH)	0.000	0.05	Uji diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21

Berdasarkan output tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai signifikan sebesar 0.000. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Working Capital* (NET), *Board Size* (BS), *Growth Opportunity* (GO), *Cash Conversion Cyle* (CCC), dan *Leverage* (LEV) terhadap *Cash Holdings* (CH) karena nilai signifikasi sebesar 0.000 < α (0,05).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.10

Hasil Uji R^2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.392 ^a	.154	.123	.14373

a. Predictors: (Constant), LEV, GO, CCC, NWC, BS

b. Dependent Variable: SQRT_CH

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21

Berdasarkan nilai yang terdapat dalam tabel 4.10 menunjukkan bahwa diperoleh koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.123. Jadi dapat disimpulkan bahwa pengaruh NET, BS, GO, CCC, dan LEV sebesar 12.3% memberikan informasi terhadap *Cash Holdings* (CH), sedangkan sisanya 87,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Pembahasan

Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holdings*

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *net working capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai signifikan sebesar 0.047 lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan sebesar 0.05.

Net Working Capital mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holdings* suatu perusahaan, karena sifat kemudahan dalam likuiditas yang dimilikinya, *net working capital* juga diperlukan untuk menjaga kelangsungan aktivitas perusahaan, William & Fauzi (2013) dan kas merupakan bagian dari *net working capital* sehingga saat kas meningkat maka *net working capital* juga akan meningkat (Marfuah & Zulhilmi, 2015).

Dengan meningkatnya *net working capital* pada perusahaan sektor property dan real estate akan meningkatkan pula tingkat *cash holdings* didalam perusahaan dikarenakan kas merupakan bagian dari *net working capital*. Dan perusahaan akan meningkatkan *cash holdings* didalam perusahaan karena apabila asset lancar kurang dari hutang lancar akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfuah & Zulhilmi (2015), William & Fauzi (2013), Ogundipe et al (2012) dan Gill & Shah (2012) yang menyatakan bahwa variabel *net working capital* berpengaruh terhadap variabel *cash holdings*.

Pengaruh *Board Size* terhadap *Cash Holdings*

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *board size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan sebesar 0.05.

Variabel *board size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holdings* karena semakin besar board size atau jumlah dewan direksi dalam perusahaan semakin besar *cash holdings* yang dimiliki perusahaan dan ketika dewan direksi yang terlalu banyak akan menimbulkan *agency problem* seperti adanya direktur yang *free-rider* yang meningkat, jajaran dewan direksi hanya menjadi simbolis saja dan mengabaikan tanggungjawabnya Abdillah & Kusumastuti (2014). Oleh karena itu, besarnya board size pada perusahaan sektor property dan real estate akan meningkatkan tingkat *cash holdings* yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdillah & Kusumastuti (2014) dan Gill & Shah (2012) yang menentukan bahwa variabel *board size* berpengaruh terhadap variabel *cash holdings*.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holdings*

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai signifikan sebesar 0.208 lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan sebesar 0.05. Hasil dari hipotesis ini berarti tingkat *cash holdings* perusahaan sektor property dan real estate tidak dipengaruhi oleh tinggi rendahnya *growth opportunity* yang dimiliki oleh perusahaan.

Variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings* dikarenakan perbedaan tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan dalam penelitian dan untuk mendanai *growth opportunity* perusahaan lebih menggunakan sumber dana lain dibandingkan menggunakan kas yang ada di dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ogundipe et al (2012) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holdings*.

Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holdings*

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *cash conversion cycle* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai signifikansi sebesar 0.768 lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan sebesar 0.05.

Hasil menunjukkan bahwa variabel *cash conversion cycle* (CCC) tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anjum dan Malik (2013), Yeboah dan Agyei (2012) serta penelitian Zulhilmi (2015) yang menunjukkan bahwa CCC mempengaruhi jumlah *cash holdings* perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan *cash holdings* perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia tidak berpengaruh atas lamanya waktu CCC.

Berdasarkan penelitian William & Fauzi (2013) terdapat hubungan negatif antara *cash holdings* dan periode konversi kas dimana semakin singkat periode konversi kas maka nilai *cash holdings* akan menurun dimana manajer akan mendapatkan uang tunai dari pengumpulan piutang. CCC dapat bertindak sebagai sumber pendanaan internal namun hasil menunjukkan *cash holdings* tidak berpengaruh terhadap lamanya CCC pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia tahun 2012-2015. Berdasarkan analisis data, nilai CCC yang didapatkan negatif dikarenakan lamanya periode pelunasan hutang yang menunjukkan besarnya penggunaan hutang pada sector *property* dan *real estate*. Salah satu perusahaan yang menggunakan dana eksternal yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN). Perusahaan ini lebih banyak menggunakan pendanaan eksternal yaitu seluruh utang usahanya merupakan utang kepada pihak ketiga yaitu kepada kontraktor dalam mata uang rupiah. Hasil analisis data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* lebih banyak menggunakan sumber pendanaan eksternal yakni hutang untuk kegiatan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Senjaya dan Yadnyana (2016) yang menyatakan bahwa variabel *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh terhadap variabel *Cash Holdings*.

Pengaruh Leverage terhadap Cash Holdings

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai signifikansi sebesar 0.271 lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan sebesar 0.05.

Tidak berpengaruhnya variabel *leverage* terhadap *cash holdings* disebabkan oleh berbedanya tingkat *leverage* yang dimiliki oleh sampel perusahaan. Beberapa perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Dalam hasil penelitian anggita (2011) disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan cenderung memiliki tingkat *cash holdings* yang kecil. Hubungan negatif antara *leverage* dengan *cash holdings* disebabkan karena *leverage* adalah proksi kemampuan perusahaan dalam menerbitkan hutang. Apabila *leverage* perusahaan semakin tinggi maka perusahaan akan semakin sedikit menyimpan kas, hal tersebut didukung teori *Trade Off*. Dari sisi pandang teori *Trade Off*, perusahaan yang memiliki saldo kas terlalu banyak merupakan hal yang tidak produktif bagi perusahaan. *Leverage* merupakan pengganti / substitusi dari kas yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga hubungan antara *Cash Holdings* dengan *Leverage* adalah negatif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rebecca (2013) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *cash holdings*.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pengaruh *Net Working Capital*, *Board Size*, *Growth Opportunity*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Leverage* terhadap *Cash Holdings* adalah sebagai berikut:

1. *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holdings* pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
2. *Board Size* berpengaruh terhadap *Cash Holdings* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

3. *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holdings* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
4. *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holdings* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
5. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holdings* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
6. *Net Working Capital*, *Board Size*, *Growth Opportunity*, *Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut, yaitu:

1. Diharapkan sampel yang digunakan dapat diperluas tidak hanya perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja sehingga hasil penelitian ini dapat digeneralisasi.
2. Perlu mempertimbangkan rentang waktu penelitian yang lebih lama untuk mendapatkan kemungkinan hasil yang lebih baik karena unsur keterwakilan data yang lebih tinggi.
3. Perlu menambah variabel lain berupa variabel-variabel fundamental yang mempengaruhi cash holdings sehingga nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dapat menciptakan permodelan yang lebih baik.
4. Apabila menggunakan variable *Cash Conversion Cycle* sebaiknya menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur karena mencakup banyak sektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah & Kusumastuti, 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan *Board Size* Terhadap *Corporate Cash Holding*. *Ilmu Sosial dan Ilmu Politik*.
- Brearily, Ricard A., Myers, Steward C & Marcus, Alan J, 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* . Jakarta: Erlangga.
- Christina, Yessica Tria & Ekawati, Erni, 2014. *Excess Cash Holding* dan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Managemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*.
- Fahmi, Irham, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. (D. Handi, Ed.) Bandung: Alfabeta.
- Ferreira, Miguel & Vilela, Antonio, 2004. *Why Do Firm Hold Cash? Evidence from EMU Countries*. *European Financial Management*.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit & Shah, Charul, 2012. *Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada*. *Economics and Finance*.
- Harmono, 2015. *Manajemen Keuangan*. (R. Rachmatika, Ed.) Jakarta: Bumi Askara.

- Jinkar, Rebecca Theresia, 2013. *Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- Manullang, M., & Sinaga, D, 2005. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Marfuah, & Zulhilmi, Ardan, 2015. Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle* dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan.
- Martono, Nanang, 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Ogundipe, Lawrencia O, Ogundipe, Sunday E & Ajao, Samuel A, 2012. *Economics & Finance*.
- Prasentianto, H, 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Cash Holding*.
- Raharjaputra, Hendra, 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. (E. S. Suharsi, Ed.) Jakarta: Salemba Empat.
- Senjaya, Sheryl Yuliana, & Yadnyana, I Ketut, 2016. Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle* dan *Corporate Governance Structure* Terhadap *Cash Holdings*. *Ekonomi dan Bisnis*.
- Sutedi, A, 2011. *Good Corporate Governance*. (Tarmizi, Ed.) Jakarta: Sinar Grafika.
- Wijaya, Anggita Langgeng, Bandi, & Hartoko, Sri, 2010. Pengaruh Kualitas AkruaI dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan. *Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.
- William, & Fauzi, Syarief, 2013. Analisis Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holdings* Perusahaan Sektor Pertambangan. *Ekonomi dan Keuangan*.