

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING*
PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI
INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018**

Skripsi

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana (S1)

Pada Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun oleh:

Vera Veronica

NPM: 16 03 22452

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**

YOGYAKARTA

2020

Skripsi

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING*
PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI
INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018**



Disusun oleh:

Vera Veronica

NPM: 16 03 22452

Telah dibaca dan disetujui oleh:

Pembimbing

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Jatmiko", with the initials "ACE" written in the upper right corner of the signature.

A. Jatmiko Wibowo, SE., SIP., MSF.

Yogyakarta, ... 14/7 2020



SURAT KETERANGAN

No. 587/J/I

Berdasarkan dari Ujian Pendadaran yang diselenggarakan pada hari Jumat, 7 Agustus 2020 dengan susunan pengujian sebagai berikut:

1. Dr. C. Handoyo Wibisono, MM., MSA. (Ketua Penguji)
2. A. Jatmiko Wibowo, SE., SIP., MSF. (Anggota)
3. Drs. Felix Wisnu I, MBA. (Anggota)

Tim Penguji Pendadaran Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta telah memutuskan bahwa:

Nama : Vera Veronica
NPM : 160322452

Dinyatakan

Lulus Dengan Revisi

Pada saat ini skripsi Vera Veronica telah selesai direvisi dan revisian tersebut telah diperiksa dan disetujui oleh semua anggota panitia pengujian.

Surat Keterangan ini dibuat agar dapat digunakan untuk keperluan Yudisium kelulusan Sarjana Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UAJY.

Dekan,

Drs. Budi Suprpto, MBA., Ph.D

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING*
PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI
INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018**

benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun tujuan kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruhnya dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 14 Juli 2020

Yang menyatakan



Vera Veronica

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, oleh karena berkat dan rahmatnya yang melimpah dan senantiasa menyertai penulis dalam menulis skripsi hingga dapat diselesaikan dengan baik dan lancar.

Penulisan skripsi dengan judul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING* PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018” dimaksudkan dan digunakan sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Penulis juga mengucapkan syukur dan banyak terima kasih kepada berbagai pihak yang sudah membantu, memberikan dukungan dan doa dalam proses penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Keluarga penulis tercinta, Papa, Mama, my twin Velia, dek Felix, dan keluarga besar dari pihak mama dan papa yang selalu menuntun, memberikan semangat, doa, motivasi, harapan, selalu membuat hiburan dengan candaan agar penulis tidak stress, dan kepercayaan kepada penulis.
2. Bapak A. Jatmiko Wibowo, SE., SIP., MSF. selaku dosen pembimbing penulis serta dosen pengajar dalam kelas-kelas Manajemen bidang Keuangan yang selalu senantiasa sabar mendampingi, memberikan saran, memberikan solusi, dan menuntun penulis sampai akhir proses penulisan skripsi.

3. Seluruh dosen UAJY yang pernah membimbing, mengajar dan memberi penulis tuntutan ilmu dari semester satu hingga semester ini dan yang terkhusus dosen-dosen yang pernah mengajar penulis dalam kelas Manajemen bidang Keuangan Bu Sukma, Pak Handoyo yang senantiasa memberikan informasi umum, pengetahuan dan berbagi pengalaman kepada penulis.
4. Pak tegar yang pernah menjadi dosen, pembimbing lomba-lomba *Business Case* hingga membantu dalam proses penulisan skripsi penulis yang selalu berusaha memberikan masukan, saran dan solusi bagi penulis.
5. Keluarga Asisten Laboratorium FBE dan yang terkhusus, Faitha, Dheka, Tami, Steven, Maria, Ce Megen, Dainda, Lailai, dan Verina yang selalu ada, memberi saran, memberi solusi, memberi semangat, doa dan kepercayaan “pasti bisa” kepada penulis.
6. Koko-koko baiknya twins, Ko Nico dan Ko Victor yang selalu sabar mendengarkan ocehan, melayani banyak pertanyaan dari yang mudah hingga yang membingungkan, yang selalu memberikan doa, dukungan dan bahkan memotivasi dan memberikan “push” bagi penulis untuk bisa segera lulus dan menyandang gelar Sarjana Manajemen UAJY.
7. Keluarga Weirdos dan yang terkhusus, Cece Megen, Steven, Verina, Hetty, Kepin, Erdwin, Epi, Bang Ian, dan Oka yang selalu memberikan semangat, doa, saran dan harapan untuk bisa segera menyandang gelar Sarjana Manajemen UAJY.
8. Teman-teman yang membantu penulis dalam memberikan saran dan berusaha untuk mencarikan solusi untuk memecahkan kendala yang dihadapi penulis,

memberikan dukungan serta doa bagi penulis yaitu Melisa, Zean, kak Michael, Stanley.

9. Sahabat-sahabat kampung halaman, Novia, Welsa, Livia, Riesta, Oik, Viky, Meisianita yang telah memberi dukungan, doa, serta harapan dari jauh.
10. Teman-teman KKN 76 Ngentak, Eiyu, Agatha, Eggnes yang sempat memberikan dukungan dan doa.
11. Adik-adik *student buddy* dan *bestie German*, Dharmawan, Felicyta, Sarah yang telah memberikan dukungan, semangat dan doa.
12. Sepupu-sepupu yang badai, Aping, Aou, dan Acen yang telah memberikan doa dan semangat bagi penulis.

Penulis menyadari bahwa hasil penulisan skripsi ini masih belum sempurna, maka dari itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari berbagai pihak untuk dapat mendukung penyempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap, hasil skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan penelitian selanjutnya yang lebih baik.

Yogyakarta, 14 Juli 2020

Penulis,



Vera Veronica

LEMBAR PERSEMBAHAN

“Nothing is Impossible When You Believe”

And

“Nothing Worth While is Easy”

So

“Just Do Your Best and Let God Do The Rest”

And finally you’ll know and see

“That your hard work will paid off”

~ God is Always With You ~

AKU PASTI BISA

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
Abstrak.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Manfaat Penelitian.....	8
1.6 Sistematika Penulisan.....	9
BAB II.....	11
TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Cash Holding	11
2.1.2 Motif <i>Cash Holding</i>	12
2.1.3 Teori <i>Cash Holding</i>	14
2.1.4 Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan.....	18
2.2 Hasil Penelitian Terdahulu	26
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	42
2.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Cash Holding</i>	42
2.2.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	43
2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Cash Holding</i>	45
2.2.4 Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	46
2.2.5 Pengaruh Investasi terhadap <i>Cash Holding</i>	47
2.2.6 Pengaruh <i>Market Value</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	48
2.2.7 Pengaruh <i>Size</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	50
2.4 Kerangka Model Penelitian	51
BAB III METODE PENELITIAN.....	52

3.1 Populasi dan Sampel.....	52
3.2 Metode Pengambilan Sampel	53
3.3 Definisi Operasional Variabel	55
3.3.1 Variabel Independen	55
3.3.2 Variabel Dependen	58
3.4 Metode Analisis Data	58
3.4.1 Melakukan Pengujian Asumsi Klasik.....	59
3.4.2 Pengujian Hipotesis	63
3.4.2.1 Uji F (serentak atau Anova).....	63
BAB IV	68
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	68
4.1 Uji Asumsi Klasik	68
4.1.1 Uji Normalitas.....	68
4.1.2 Uji Multikolinearitas.....	70
4.1.3 Uji Heterokedastisitas	72
4.1.4 Uji Autokorelasi.....	73
4.2 Pengujian Hipotesis	74
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	81
BAB V.....	89
PENUTUP.....	89
5.1 Kesimpulan.....	89
5.2 Implikasi Manajerial.....	89
5.3 Keterbatasan Penelitian	90
5.4 Saran.....	91
DAFTAR PUSTAKA	93
HALAMAN LAMPIRAN	103

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	33
Tabel 2 Daftar Sampel Perusahaan Penelitian.....	54
Tabel 3 Bentuk Transformasi Data.....	61
Tabel 4 Hasil Uji Normalitas (Sebelum eliminasi data yang bersifat outlier).....	68
Tabel 5 Hasil Uji Normalitas (Setelah eliminasi data yang bersifat outlier).....	69
Tabel 6 Hasil Uji Normalitas (Setelah eliminasi data yang bersifat outlier dan Transformasi Log10 Pada Variabel Dependen).....	70
Tabel 7 Uji Multikolinearitas.....	71
Tabel 8 Uji Heteroskedastisitas.....	72
Tabel 9 Uji Autokorelasi.....	74
Tabel 10 Hasil Uji F.....	75
Tabel 11 Hasil Uji t.....	77

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Daftar Sampel Penelitian.....	104
Lampiran II Data Variabel Penelitian.....	106
Lampiran III Hasil Uji Asumsi Klasik.....	111
Lampiran IV Hasil Uji Regresi.....	113

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING*
PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI
INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BEI 2014-2018

Disusun oleh:

Vera Veronica

NPM: 16 03 22452

Pembimbing

A. Jatmiko Wibowo, SE., SIP., MSF.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Working Capital (NWC)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Return on Asset (ROA)*, *Cash Flow from Operating (OCF)*, *Investment in Fixed Asset*, *Market to Book Ratio (MBR)*, dan *Size* terhadap *cash holding* perusahaan disubsektor properti dan *real estate* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018. Pengambilan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel akhir yang diperoleh adalah 35 perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia, *idnfinancial*, *yahoo finance*, *investing*, dan situs perusahaan terkait. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda dalam pengujian variabelnya. Hasil pengujian dan analisis menunjukkan bahwa *Net Working Capital (NWC)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Investment in Fixed Asset* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan, sedangkan *Return on Asset (ROA)*, *Market to Book Ratio (MBR)* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan dan *Cash Flow from Operating (OCF)*, *Size* berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan subsektor properti dan *real estate* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: *Net Working Capital (NWC)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Return on Asset (ROA)*, *Cash Flow from Operating (OCF)*, *Investment in Fixed Asset*, *Market to Book Ratio (MBR)*, *Size*, dan *Cash Holding*.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Beberapa tahun belakangan ini, Indonesia dikejutkan dengan banyaknya berita dari berbagai sumber mengenai posisi perekonomian seluruh dunia. Berita mengejutkan tersebut datang dari PricewaterhouseCooper yang merupakan salah satu dari *Big Four* penyedia jasa auditor di dunia. Beliau memprediksikan bahwa Indonesia akan menjadi raksasa ekonomi terbesar ke empat dunia pada tahun 2050 mendatang (Pasopati, 2017). Presiden Indonesia sendiri, Joko Widodo juga turut menanggapi hal tersebut. Beliau justru memprediksi bahwa Indonesia akan menjadi ekonomi terbesar ke empat dunia pada tahun 2045 mendatang (Sari, 2017). Hal tersebut jelas membuat pemerintahan Indonesia tergerak untuk mewujudkannya. Salah satu hal yang terlihat jelas yang sedang dijalankan pemerintahan Indonesia adalah pembangunan infrastruktur besar-besaran.

Di era pemerintahan Joko Widodo dan Jusuf Kalla, yang menjadi fokus utama mereka saat ini adalah sektor infrastruktur (Gewati, 2019). Fokus pembangunan ini bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi diberbagai wilayah tanah air dan pada akhirnya meningkatkan perekonomian Indonesia. Aset keuangan yang likuid akan memegang peranan penting didalam pengelolaan sistem keuangan setiap perusahaan (Najema dan Asma, 2019). Aset persediaan perusahaan yang paling likuid salah satunya adalah kas. Setiap perusahaan diharapkan untuk dapat memanajemen kasnya sebaik

mungkin. Adapun tiga motif *cash holding*, yaitu *trading motive*, *prevention motive* dan *speculative motive* (Ye, 2018). Motif *trading* biasanya digunakan perusahaan dalam hal pemenuhan kebutuhan kegiatan operasional perusahaan setiap harinya. Motif kedua yaitu motif *prevention* merupakan motif berjaga-jaga, biasanya perusahaan akan menggunakan motif ini ketika perusahaan harus berhadapan dengan keadaan finansial yang tidak sehat. Ketiga, motif *speculative*, yaitu motif yang digunakan perusahaan ketika perusahaan memiliki kas lebih dan ingin mengelolanya untuk memperoleh keuntungan. Motif-motif tersebut yang nantinya akan mempengaruhi pengambilan keputusan akhir atau alasan setiap manajer keuangan dalam hal menahan kas perusahaan. Selain motif, terdapat beberapa faktor yang menentukan *cash holding* yaitu *trade-off theory*, *pecking order theory*, dan *free cash flow theory*. *Trade-off theory* menurut Ogundipe *et al*, (2012) adalah perusahaan dalam mencapai *cash holding* yang optimal nantinya harus menimbang bahwa *marginal value of benefit* harus lebih tinggi dari *marginal value of costnya* dengan tujuan agar *financial distressnya* akan mengecil. Sehingga perusahaan perlu mengetahui struktur modal perusahaannya. Teori lainnya yaitu *pecking order theory* yang menekankan bahwa ketika sumber dana internal akan perusahaan kecil untuk digunakan, maka manajer akan menerbitkan utang dan pilihan terakhir adalah menggunakan ekuitas perusahaan, dalam teori ini pada intinya adalah mengenai sumber pembiayaan untuk aktivitas perusahaan (Najema dan asma, 2019). *Teori free cash flow* dalam penelitian yang dilakukan oleh Ogundipe *et al*. 2012 mengungkapkan bahwa, ketika

perusahaan memegang kas dalam jumlah yang besar maka biasanya akan menimbulkan masalah antara *shareholder* dengan manajer perusahaan karena disatu pihak, para *shareholder* mengharapkan agar perusahaan membagi kasnya berupa dividen yang lebih tinggi, sedangkan dipihak manajer perusahaan, mereka lebih memilih untuk menahan kas untuk menginvestasikan dan mengembangkan perusahaannya dengan mengelola aset dibawah kendali mereka. Terdapat kecenderungan bahwa mereka berinvestasi dalam proyek-proyek yang paling sesuai dengan kepentingan mereka sendiri dan berfikir bahwa kepentingan para *shareholder* adalah bukan yang terbaik (Guizani, 2017).

Perusahaan disubsektor properti dan *real estate* merupakan salah satu subbagian perusahaan disektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan jenis ini adalah tipe perusahaan yang memberikan penawaran kepada publik. Di era Indonesia saat ini, pembangunan infrastruktur besar-besaran akan memberi dampak prospek yang positif kedepannya bagi perusahaan-perusahaan properti dan *real estate*, tugas perusahaan selanjutnya adalah menarik hati para investor. Selain prospek kedepan yang terlihat positif, menggiurkan dan menjanjikan, suatu perusahaan juga perlu menunjukkan baiknya kesehatan likuiditas perusahaan agar nantinya para investor dapat semakin yakin untuk menaruh modalnya dan tujuan akhirnya mendapatkan suatu *feedback* berupa *profit*. Kas yang dianggap merupakan aset yang paling likuid harus dikelola dan dimanfaatkan dengan sebaik mungkin (Chen, 2019). Uang tunai yang tersedia dan siap digunakan

untuk suatu investasi atau pembayaran, itulah yang disebut dengan istilah *cash holding*, kas atau setara kas yang dengan mudah dapat dikonversikan menjadi uang tunai (Ogundipe *et al.*, 2012). Menurut Le *et al.* (2018) *cash holding* disebut sebagai aset yang paling vital didalam suatu perusahaan karena uang didalam kas akan dipergunakan untuk membayar pengeluaran operasional maupun untuk mendanai investasi masa depan. Perusahaan disubsektor properti dan *real estate* cenderung harus berhati-hati dalam mengelola kasnya, karena perusahaan-perusahaan disektor ini cenderung menerima pendapatannya dalam bentuk piutang, sehingga keputusan manajer keuangan dalam hal ini harus bertindak dan membuat keputusan penggunaan kasnya secara benar dan tepat, karena perusahaan jenis ini rentan terhadap krisis likuiditas sehingga memerlukan jumlah kas yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lain. Produk yang biasanya dihasilkan dari sektor ini adalah berupa gedung perkantoran, perumahan, apartemen, kawasan industri, pusat perbelanjaan dan sebagainya (Ibrahim *et al.*, 2013). Untuk mendapatkan proses akhir yaitu kegiatan kontruksi (pembangunan), maka kegiatan awal yang perlu dilakukan adalah pengadaan tanah yang akan dijadikan sebagai lahan pembangunan (Ibrahim *et al.*, 2013). Berkaitan dengan pernyataan tersebut, maka perolehan tanah biasanya akan mengandalkan modal sendiri untuk beberapa perusahaan, dengan demikian perusahaan memerlukan persediaan kas yang siap digunakan sebagai pengeluaran modal untuk investasi yakni menanggung biaya proses pembangunan mulai dari pengadaan tanah hingga produk jadi berupa bangunan (Amri, 2019). Oleh karena itu, aspek-aspek yang

mempengaruhi *cash holding* atau persediaan kas perusahaan disektor properti dan *real estate* perlu diteliti untuk mendukung perindustrian agar baik dimata publik dan investor dan agar perusahaan bisa *running*. Hal tersebut akan berkaitan dengan tugas seorang manajer keuangan, maka dalam membantu manajer keuangan menentukan tingkat *cash holding* atau persediaan kas, perusahaan perlu memerhatikan beberapa faktor yang berdampak pada jumlah *cash holdingnya*. Adapun peneliti dalam hal ini memilih beberapa pengukuran kinerja keuangan yang dianggap penting dan memberi dampak pada jumlah *cash holding* perusahaan dan dijadikan sebagai variabel penentu didalam penelitian ini, yaitu *Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Cash Flow, Investasi, Market Value, dan Size*.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti ingin meneliti Faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan subsektor properti dan *real estate* di Indonesia yang terdaftar Di BEI periode 2014-2018.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang yang telah disampaikan oleh penulis sebelumnya, maka dari itu penulis merumuskan rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?
2. Apakah *leverage* perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?

3. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan *cash holding* perusahaan?
4. Apakah *cash flow* perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?
5. Apakah investasi perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?
6. Apakah *market value* perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan *cash holding* perusahaan?
7. Apakah *size* perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?

1.3 Batasan Masalah

Dalam melakukan penelitian ini, ada beberapa batasan masalah yang akan penulis berikan, yakni sebagai berikut:

1. Proksi untuk likuiditas adalah *Net Working Capital* (NWC) yang diperoleh dari perubahan *Net Working Capital* (NWC) yaitu dihitung dengan cara, selisih antara *current assets* tahun berjalan (CA_t) dan *current liabilities* tahun berjalan (CL_t) diselisih dengan selisih antara *current assets* tahun sebelum (CA_{t-1}) dan *current liabilities* tahun sebelum (CL_{t-1}) dibagi selisih antara *current assets* tahun sebelum (CA_{t-1}) dan *current liabilities* tahun sebelum (CL_{t-1}).
2. Proksi untuk *leverage* adalah *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) yang diperoleh dari *total debt* dibagi dengan *net total assets*.
3. Proksi untuk profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA) yang diperoleh dari *operating profit* dibagi dengan *total assets*.

4. Proksi untuk *cash flow* adalah *Cash Flow from Operation* (OCF) yang diperoleh dari *income before tax* dijumlah dengan *depreciation* dan dibagi dengan *total assets* yang diselisih dengan *cash and cash equivalents*.
5. Proksi untuk Investasi adalah *Investment of Net Fixed Asset* yang diperoleh dari perubahan *fixed asset* yaitu, *fixed asset* tahun berjalan (FA_t) diselisih dengan *fixed asset* tahun sebelumnya (FA_{t-1}) dibagi *fixed asset* tahun sebelumnya (FA_{t-1}).
6. Proksi untuk *Market Value* adalah *Market to Book Ratio* (MBR) yang diperoleh dari *market price per share* dibagi dengan *book value of equity per share*.
7. Proksi untuk *size* adalah nilai Logaritma natural pertumbuhan *Total Assets* yang diperoleh dari logaritma natural *total assets* tahun berjalan di kurangi logaritma natural *total assets* tahun sebelum, kemudian dibagi logaritma natural *total assets* tahun sebelum.
8. Proksi untuk *Cash Holding* diukur dengan kas dan setara kas dibagi dengan selisih antara nilai buku aset dengan setara kas.
9. Sampel perusahaan adalah perusahaan properti *real estate* yang selalu terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah diatas, maka adapun tujuan yang hendak dicapai oleh penulis adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas perusahaan pada *cash holding* perusahaan.

2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* perusahaan pada kebijakan *cash holding* perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas perusahaan pada *cash holding* perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh *cash flow* perusahaan pada *cash holding* perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh Investasi perusahaan pada *cash holding* perusahaan.
6. Untuk menganalisis pengaruh *market value* perusahaan pada *cash holding* perusahaan.
7. Untuk menganalisis pengaruh *size* perusahaan pada *cash holding* perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah:

1. Bagi peneliti, diharapkan nantinya penelitian ini bisa digunakan sebagai penambah wawasan bagi masyarakat luas, terutama bagi perusahaan-perusahaan yang ada di seluruh Indonesia.
2. Bagi perusahaan-perusahaan disubsektor properti dan *real estate* yang menjadi objek dalam penelitian ini, diharapkan dengan mengetahui hasil analisis variabel-variabel keuangan yang mempengaruhi pada *cash holding* perusahaan nantinya dapat menjadi dasar, masukan atau bahkan keputusan

bagi perusahaan-perusahaan dalam melihat dan mengelola *cash holding* perusahaannya menjadi lebih baik.

3. Bagi para investor, dengan melihat hasil dari penelitian ini, diharapkan nantinya akan dapat membantu mereka dalam membuat keputusan layak atau tidak berinvestasi di perusahaan-perusahaan subsektor properti dan *real estate* kedepannya.
4. Bagi bidang akademik, diharapkan nantinya penelitian ini dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh, cara mengelola, dan pengambilan keputusan yang terbaik dan tepat akan *cash holding* suatu perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Dengan tujuan untuk memberikan gambaran dalam penulisan proposal ini, maka sistematika penulisan yang diperlukan adalah sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN:

Bab ini berisi mengenai latar belakang penelitian dilakukan, perumusan masalah, tujuan penelitian dilakukan, batasan-batasan masalah dalam penelitian, manfaat penelitian dilakukan, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS:

Bab ini berisi mengenai landasan teori yang mencakup teori-teori berkaitan dengan penelitian, pengembangan hipotesis, dan pembuatan kerangka model.

BAB III METODE PENELITIAN:

Bab ini berisi mengenai jenis penelitian, teknik dan prosedur pengumpulan data, metode pengambilan sampel, definisi operasional variabel, dan metode pengujian instrumen.

BAB VI ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN:

Bab ini berisi mengenai analisis yang menunjukkan hasil analisis data yang diperoleh dan berisi pembahasan yang didalamnya membahas mengenai pembuktian hasil hipotesa yang telah dirangkum didalam bab 2.

BAB V PENUTUP:

Bab ini berisi mengenai kesimpulan, implikasi manajerial, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Cash Holding*

Sebagian besar kegiatan perusahaan akan membutuhkan kas terutama dalam halnya pembiayaan untuk pengembangan perusahaan, sehingga *cash holding* atau yang dikenal dengan kas menjadi aset perusahaan yang paling likuid. *Cash holding* diartikan sebagai kas yang ada ditangan (*cash on hand*) atau yang sudah tersedia dan siap digunakan untuk investasi dalam bentuk aset fisik, dan untuk dibagikan ke investor (Gill dan Shah, 2012). Kebijakan perusahaan untuk memegang uang tunai merupakan langkah untuk melindungi perusahaan dari kekurangan uang tunai (Arfan *et al.*, 2017). Dengan demikian, kas perusahaan dapat dianggap menjadi salah satu aset perusahaan yang paling vital, karena setiap pembiayaan yang terjadi didalam perusahaan akan memerlukan uang yang siap digunakan baik untuk investasi jangka panjang maupun jangka pendek (Le *et al.*, 2018). Menurut Opler *et al.* (1997) dan Ferreira dan Vilela (2003), memegang kas akan memberikan perusahaan beberapa keuntungan, seperti meminimalkan biaya transaksi dan menghindari masalah investasi yang kurang, dan secara efisien akan dapat mendukung perusahaan dalam kegiatan sehari-harinya sekaligus melindungi perusahaan dari dampak buruk periode resesi (Bates *et al.*, 2009)

2.1.2 Motif Cash Holding

Manajer keuangan dalam membuat keputusan penggunaan *cash holding* perlu memerhatikan tiga macam motif tujuan penggunaan *cash holding* menurut Ross *et al.* (2019), yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga dan motif spekulasi.

2.1.2.a Motif Transaksi

Motif transaksi menyatakan bahwa perusahaan menggunakan kasnya untuk tujuan pembiayaan-pembiayaan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Menurut Opler *et al.* (1997), perusahaan yang memegang kas dalam jumlah kecil maka akan cenderung mengalami krisis likuiditas, dan akan rentan mengalami peminjaman dana dari eksternal (hutang). Biasanya perusahaan akan mempertahankan kas untuk menghemat biaya transaksi yang bertujuan untuk mengumpulkan dana dan untuk melakukan pembayaran, sehingga penahanan kas menjadi penyangga antara sumber dan penggunaan dana perusahaan dan meminimalkan biaya (Ferreira dan Vilela, 2003). Baumol (1952) mengusulkan bahwa cadangan kas dapat digunakan sebagai perantara bagi perusahaan untuk bertindak sebagai media perdagangan.

2.1.2.b Motif Berjaga-jaga

Motif berjaga-jaga biasanya mengacu pada penimbunan kas sebagai penyangga terhadap keadaan sulit, ketika pasar modal mungkin tidak menjadi sumber pendanaan yang menarik untuk pertumbuhan (Myers and Majluf, 1984). Dengan motif ini, biasanya perusahaan akan

memegang kas lebih untuk memastikan bahwa perusahaan akan tetap dapat berinvestasi meskipun saat *cash flow* perusahaan rendah, relatif terhadap kebutuhan investasi, dan ketika dana dari luar mahal (Ferreira dan Vilela, 2003). Perusahaan cenderung akan menyimpan kas sebagai cadangan untuk fluktuasi arus kas yang tidak terduga (Islam, 2012). Menurut Borici dan Kruja (2016) dan Dittmar *et al.* (2003), dengan adanya motif berjaga-jaga, maka perusahaan akan menahan kas untuk berjaga-jaga ketika sewaktu-waktu krisis ekonomi terjadi, pendanaan lain tidak tersedia atau pendanaan lain terlalu mahal, sehingga perusahaan nantinya masih tetap memiliki dana untuk membiayai aktivitas dan investasi. Motif berjaga-jaga artinya perusahaan akan memerlukan sejumlah dana untuk siap mengatasi keadaan darurat dengan lebih baik untuk mengatasi keselamatan operasional (Ye, 2018).

2.1.2.c Motif Spekulatif

Keputusan manajer keuangan dalam mengelola kas dengan motif spekulatif adalah kas perusahaan akan digunakan untuk investasi dan dengan harapan akan mendapatkan *return* dari hasil investasi. Menurut Keynes (1936) perusahaan akan menggunakan kas untuk tujuan spekulasi dengan mengidentifikasi sejumlah peluang bisnis baru yang akan menguntungkan. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi dan baik, akan cenderung memilih untuk mengakuisisi perusahaan lain, sehingga perusahaan perlu jumlah kas yang tinggi

(Arfan *et al.*, 2017). Perusahaan dengan adanya motif spekulasi ini, maka perusahaan perlu memegang kas dalam jumlah besar untuk merebut segala peluang investasi yang baik dan menguntungkan (Ye, 2018). Uang tunai yang merupakan aset yang paling likuid, vital dan berharga dipercaya akan mampu menangkap peluang investasi-investasi yang menjanjikan untuk perusahaan, maka beberapa perusahaan dapat memanfaatkan peluang investasi sesekali (Ye, 2018). Perusahaan diharapkan untuk memiliki kas yang cukup agar tidak kehilangan peluang investasi yang baik (Ye, 2018)

2.1.3 Teori *Cash Holding*

Kas atau *cash holding* yang dianggap sebagai aset yang paling likuid dan vital perlu dikelola oleh perusahaan dengan sebaik-baiknya demi menjaga kestabilan perkembangan dan pertumbuhan perusahaan, karena jika tidak dikelola dengan baik, maka krisis dan kebangkrutan akan terjadi. Oleh karena itu setiap perusahaan perlu memerhatikan faktor-faktor apa saja yang menjadi penentu level *cash holding* perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Guizani (2017), literatur baru menunjukkan bahwa *cash holding* perusahaan biasanya ditentukan dan dipengaruhi oleh tiga teori penting didalam sistem keuangan perusahaan. Tiga teori yang menjadi penentu faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan yaitu, teori *Trade-Off*, teori *Pecking Order* dan teori *Free Cash Flow* (Ogundipe *et al.*, 2012).

2.1.3.a Teori *Trade-Off*

Teori *trade-off* dalam penentuan struktur modal menunjukkan suatu perusahaan yang berutang sampai pada tingkat tertentu dan teori ini didalamnya mengandung beberapa faktor seperti pajak, biaya keagenan (*agency costs*), dan *financial distress* yang dapat digunakan untuk membantu menjelaskan mengenai tingkat *cash holding* didalam suatu perusahaan (Utami, 2020). Berkaitan dengan hal tersebut, maka teori *trade-off* dapat menjadi salah satu teori yang dapat membantu perusahaan menentukan faktor-faktor yang akan dijadikan variabel penentu tingkat *cash holding* perusahaan. *Trade-off theory* yang dinyatakan didalam penelitian Ogundipe (2012) menjelaskan bahwa perusahaan menetapkan *level optimal cash holding* mereka dengan menimbang *marginal cost* dan *marginal value* dari *cash holding*. Optimal berarti, nilai *marginal benefit* harus lebih tinggi dibandingkan nilai *marginal costnya*. Pencapaian optimal bisa didapatkan dengan cara perusahaan meminjam dana untuk investasi, maka dengan demikian akan meningkatkan laba dan perusahaan akan menanggung biaya hutang atau biaya bunga (Thu dan Khuong, 2018), sehingga pada akhirnya perusahaan akan mengalami penghematan pajak. *Trade-off theory* menurut Myers dan Majluf (1984) adalah bisnis memiliki volatilitas tinggi, modal rendah, bunga rendah, *Market to Book Ratio* tinggi cenderung memiliki hutang yang lebih sedikit. Dengan teori *trade-off* ini, maka perusahaan cenderung menahan kas yang lebih

tinggi untuk mengurangi risiko kebangkrutan, risiko kegagalan likuiditas dan *financial distress* (Boubaker *et al.*, 2013). *Cash holding* suatu perusahaan dapat mengurangi kemungkinan *financial distress* oleh karena kerugian-kerugian yang tak terduga. Tetapi bagaimanapun juga, menurut Jensen dan Meckling (1976) didalam penelitian Arfan *et al.* (2017) perusahaan yang memegang kas dalam jumlah besar adalah tidak baik, karena akan ada kecenderungan indikasi *agency problem* antara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham. Menurut Subramaniam *et al.* (2011), sebenarnya tidak ada batasan pasti untuk level *cash holding* dikatakan optimal, karena dari waktu ke waktu level optimal berubah (Arfan *et al.*, 2017). Penentuan tingkat optimal memegang kas memang menjadi salah satu keputusan keuangan yang penting, maka manajer perlu membuat keputusan secara tepat. Manajer dapat mempertimbangkan untuk mengelola kasnya dalam bentuk pembagian dividen kepada pemegang saham, membeli kembali saham, untuk investasi atau mempertahankan kasnya untuk kepentingan perusahaan dimasa yang akan datang (Ginglinger dan Saddour, 2007).

2.1.3.b Teori *Pecking Order*

Menurut Opler *et al.* (1997), jika dikaitkan dengan teori *pecking order*, maka jika probabilitas perusahaan meningkat akan menyebabkan *cash holding* meningkat. Teori *pecking order* dalam penelitian Opler *et al.* (1997) berpendapat bahwa, kas tersedia bagi perusahaan jika keuntungan yang didapat perusahaan lebih besar dari

kebutuhan investasi. Berkaitan dengan teori *trade-off* sebelumnya, Myers dan Majluf (1984) menyebutkan bahwa *pecking order theory* mengarah pada kesimpulan bahwa tidak ada kas optimal, peran kas menurut teori ini adalah sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Menurut teori ini, level kas hanya akan menjadi hasil keputusan suatu pendanaan dan investasi (Borici dan Kruja, 2016). Teori *pecking order* mendasari keputusan kebutuhan kas berdasarkan sebuah risiko yang akan diterima oleh perusahaan, maka dari itu, perusahaan harus melakukan pembiayaan investasi terlebih dulu menggunakan dana internal, kemudian dengan hutang dan pada akhirnya dengan ekuitas (Sari dan Ardian, 2019). Teori *pecking order* menunjukkan bahwa informasi asimetris antara manajer dan investor membuat pembiayaan eksternal menjadi mahal. Oleh karenanya perusahaan harus membiayai investasi terlebih dahulu menggunakan laba ditahan, utang aman, utang berisiko, dan akhirnya dengan ekuitas untuk dapat meminimalkan biaya informasi asimetris dan biaya pembiayaan lainnya (Guizani, 2017).

2.1.3.c Teori *Free Cash Flow*

Jensen (1986) didalam penelitian Ogundipe *et al.* (2012) memberi penjelasan bahwa, manajer memiliki insentif untuk menimbun kas untuk meningkatkan jumlah aset yang berada di bawah kendali mereka dan untuk mendapatkan kekuasaan diskresioner atas keputusan investasi perusahaan. Dengan adanya *cash holding*, maka

perusahaan tidak perlu mengumpulkan dana eksternal dan melakukan suatu investasi yang berdampak negatif pada kekayaan pemegang saham (Ferreira dan Vilela, 2003). *Free cash flow* dalam jumlah besar cenderung akan menimbulkan masalah, biasanya masalah antara *shareholder* dengan manajer perusahaan. Investor berharap agar perusahaan akan membagikan *free cash flow* kepada mereka dalam bentuk dividen, sedangkan manajemen perusahaan lebih memilih untuk menahan kas demi kepentingan proyek-proyek atau mengembangkan perusahaan, tetapi terkadang manajemen perusahaan termotivasi untuk melakukan kegiatan yang tidak menambah nilai bagi perusahaan dengan alasan bahwa proyek yang ingin diambil adalah berisiko dan kemudian mengambil keuntungan perusahaan untuk kepentingan pribadinya (Opler *et al.*, 1997).

2.1.4 Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Investor dalam keputusannya untuk berinvestasi disuatu perusahaan erat kaitannya dengan menganalisis kesehatan keuangan dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan. Dalam melakukan analisis, salah satu hal yang menjadi pertimbangan pelaku bisnis atau seorang investor adalah nilai-nilai dari rasio keuangan suatu perusahaan (Pangestika, 2019), karena rasio keuangan akan menunjukkan baik buruknya kinerja atau aktivitas perusahaan didanai dan seberapa efektifnya pendanaan itu digunakan. Maka peran manajemen keuangan didalam suatu perusahaan menjadi penting untuk mengelola keuangan perusahaan dengan sebaik-baiknya (Keown *et al.*, 2002).

Rasio keuangan dibagi menjadi empat yaitu, *liquidity ratio*, *leverage ratio*, *profitability ratio*, dan *market to book value ratio* (Riswan dan Kesuma, 2014).

Kas yang dianggap sebagai aset yang paling likuid perlu dikelola baik oleh perusahaan agar keseluruhan keberlangsungan perusahaan dapat berjalan secara efektif agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1999).

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan analisis-analisis rasio keuangan yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *market value*.

2.1.4.1 Likuiditas

Rasio likuiditas perusahaan merupakan suatu rasio yang umumnya digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam hal pemenuhan kewajiban jangka pendek (Riswan dan Kesuma, 2014). Ukuran rasio ini ada bermacam-macam yaitu, *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *net working capital*, dan *inventory on net working capital* (Nuriasari, 2018). Fokus dalam penelitian ini adalah proksi *Net working capital* (NWC) atau yang biasa disebut dengan modal kerja bersih perusahaan yang umumnya dapat diperoleh dari hasil selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar (Putri dan Saifi, 2017). Peningkatan modal kerja bersih biasanya menyebabkan saldo kas yang lebih tinggi, oleh karena itu perusahaan yang sangat likuid memiliki kecenderungan kas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kurang likuid (Borici dan kruja,

2016). *Net working capital* (NWC) biasanya digunakan untuk melihat likuiditas perusahaan saat ini dalam kemampuannya mendanai keuangan jangka pendek (Al-Slehat dan Al-Sharif, 2019). Memanajemen modal kerja atau *net working capital* (NWC) diperlukan oleh perusahaan untuk melihat dan mengetahui perencanaan anggaran suatu kas perusahaan (Booth *et al.*, 2014). Dengan rasio ini, maka nantinya perusahaan dapat mengetahui sekaligus manajemen kas perusahaannya dengan baik agar nilai *net working capital* (NWC) perusahaan tetap dapat berjalan efektif.

2.1.4.2 *Leverage*

Leverage merupakan salah satu bagian dari rasio keuangan perusahaan yang digunakan sebagai pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan dana atau asetnya (Riswan dan Kesuma, 2014). Menurut Hidayat dan Galib (2019), didalam manajemen keuangan, *leverage* dibagi menjadi dua yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Menurut Sudana (2011), *leverage* merupakan penggunaan suatu dana atau aktiva yang kemudian mengakibatkan perusahaan harus membayar biaya tetap atau beban tetap. Biasanya perusahaan menggunakan *leverage* untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. *Leverage* dapat dikatakan untung jika pendapatan yang didapat perusahaan lebih tinggi dengan menggunakan sumber dana pinjaman daripada menggunakan biaya pendanaan (Indraswari dan Tenaya, 2016). Semakin besar nilai aset

perusahaan maka diharapkan hasil operasional juga semakin meningkat, karena semakin besar hasil operasi perusahaan, maka akan menambah kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, dan demikian pula proporsi hutang bisa lebih besar daripada modal sendiri (Yuyetta dan Yuliana, 2017). Hal tersebut didasarkan pada keyakinan seorang kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya nilai aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Yuyetta dan Yuliana, 2017). Menurut Riswan dan Kesuma 2014, pengukuran leverage dibagi menjadi dua macam, yaitu *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to total asset ratio* (DAR). Fokus dalam penelitian ini adalah menggunakan pengukuran *debt to total asset ratio* (DAR) yang dapat diperoleh dari *total debt* yang dibandingkan dengan *net total asset* perusahaan (Ogundipe *et al.*, 2012). Rasio ini digunakan untuk menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan aset yang dibelanjai perusahaan oleh utang (Kamal, 2016).

2.1.4.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu dari beberapa rasio keuangan perusahaan yang didalamnya terdiri dari beberapa macam pengukuran yaitu, *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Return on Investment* (ROI), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Gross Profit Margin* (GPM) (Pranjoto, 2013). Fokus dalam penelitian ini adalah menggunakan ukuran *Return on Asset* (ROA) sebagai alat ukur pengaruh. Rasio ini dapat diukur dengan

membandingkan laba tahun berjalan perusahaan dengan total asetnya (Ogundipe *et al.*, 2012). Rasio ROA perusahaan digunakan untuk melihat baik buruknya sebuah perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan *return* (Vireyto dan Sulasmiyati, 2017). Semakin besar nilai ROA perusahaan, maka artinya semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih besar pula tingkat keuntungan yang dicapai (Gitman, 2000). Umumnya, para investor atau analis sering membandingkan nilai ROA suatu perusahaan tertentu dengan nilai ROA perusahaan lain yang sejenis, dan ini akan memberi pengaruh terhadap keputusan investasi para investor (Sunaryo, 2011).

2.1.4.4 *Cash Flow*

Cash flow merupakan aliran jumlah kas yang keluar dan masuk didalam suatu perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. *Cash flow* atau yang biasa disebut sebagai arus kas merupakan laporan utama dari laporan keuangan. Perusahaan dalam melakukan kegiatannya pasti selalu membutuhkan dana (Keown *et al.*, 2011). Kas dianggap sebagai aset yang paling vital. Oleh karena itu, manajer keuangan suatu perusahaan perlu memerhatikan jumlah kas yang keluar dan yang masuk agar tetap stabil, karena risiko kebangkrutan akan terjadi jika tingkat *cash flow* atau aliran kas tidak diperhatikan secara baik. *Cash flow* diketahui dibagi menjadi tiga bagian yaitu, *cash flow from operating* yaitu kas yang didapat dari

kegiatan operasional sehari-hari, *cash flow from financing* yang mengetahui apakah perusahaan mendapatkan dana dari eksternal, dan ketiga adalah *cash flow from investing* yaitu aliran kas yang didapat dari investasi jangka panjang perusahaan (Booth *et al.*, 2014). Fokus dalam penelitian ini adalah menggunakan pengukuran *cash flow from operating* (OCF). Menurut Islam (2012), kas terutama berasal dari pendapatan operasional. Kebutuhan dana tersebut digunakan untuk membiayai kebutuhan investasi baru seperti aktiva tetap. Nilai dari suatu aktiva ditentukan oleh arus kas yang dihasilkannya. *Cash flow from Operating* (OCF) merupakan aliran kas yang masuk (*cash inflow*) yang dipahami sebagai pendapatan dari hasil operasional perusahaan dan kas keluar (*cash outflow*) untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari (Ariana *et al.*, 2018). *Cash flow from operating* (OCF) dapat diketahui dengan menggunakan rumus profit sebelum pajak ditambah dengan depresiasi kemudian dibagi dengan total aset yang diselisih dengan setara kas (Ogundipe *et al.*, 2012).

2.1.4.5 Investasi

Investasi dalam bidang keuangan merupakan aset moneter yang dibeli dengan maksud atau tujuan bahwa aset tersebut nantinya dapat memberikan suatu penghasilan di masa depan atau nantinya aset tersebut dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi untuk tujuan memperoleh keuntungan (Chen, 2020). Perusahaan dapat melakukan investasi di aktiva berwujud maupun aktiva tidak berwujud. Investasi

di aktiva berwujud dapat dilakukan dengan pembelian mesin, tanah, gedung dan sebagainya, sedangkan investasi di aktiva tidak berwujud dapat dilakukan dengan pembelian surat-surat berharga (obligasi, saham, dan sebagainya) (Chen, 2020). Fokus dalam penelitian ini adalah investasi dalam aktiva berwujud yaitu dengan ukuran investasi di aktiva tetap. *Investment in Fixed Asset* biasa dikenal dengan sebutan *capital expenditure* (CAPEX). CAPEX merupakan *cost* yang biasanya dihabiskan oleh perusahaan untuk membeli atau menambah nilai aset tetap yang akan memberi benefit dimasa yang akan datang (Gitman, 2000). Pembelian yang dimaksud menambah nilai aset tetap adalah seperti pembelian properti, gedung, atau mesin industri (Berk dan Demarzo, 2011) yang berasal dari dana internal. Pembelian dapat diartikan bahwa aset tetap yang baru untuk menggantikan aset tetap perusahaan yang lama dan atau dapat menjadi penambahan manfaat ekonomis dari aset tetap lama perusahaan (Najema dan Asma, 2019). Adanya peningkatan aset tetap perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan mengeluarkan sejumlah dana untuk melakukan pembelian aset tetap, dengan demikian, penurunan nilai aset tetap mengindikasikan bahwa perusahaan menjual beberapa asetnya untuk memperoleh sejumlah dana (Brigham dan Daves, 2013). Penentuan *Investment in Fixed Asset* dapat ditentukan dari nilai total aset tahun berjalan dikurangi nilai total aset tahun sebelumnya (Najema dan Asma, 2019).

2.1.4.6 Market Value

Market value atau nilai pasar merupakan representasi nilai perusahaan sesuai dengan pasar saham (Seth, 2020). *Market value* memiliki beberapa macam alat ukur seperti, *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Yield Ratio* (DYR), *Market to Book Value* (MBR), dan sebagainya (Damayanti dan Margaretha, 2008). Fokus dalam penelitian ini adalah menggunakan ukuran *Market to Book Ratio* (MBR). *Market to Book Ratio* (MBR) merupakan salah satu rasio keuangan perusahaan yang menjadi salah satu indikator penting bagi para investor dalam menanamkan modalnya didalam suatu perusahaan. *Market to Book Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara *market price per share* dengan nilai buku perusahaan (Najema dan Asma, 2019). Rasio ini menggambarkan pertumbuhan perusahaan. Salah satu indikator suatu perusahaan dikatakan baik adalah dengan melihat nilai *Market to Book Rationya*, jika dipandang baik maka saham perusahaan yang akan dijual juga tinggi, sehingga nantinya *growth opportunities* perusahaan juga akan tinggi (Dewi dan Purnawati, 2016). Rendahnya nilai pasar saham perusahaan akan membuat kecilnya kemungkinan investor untuk mendapatkan *return* (Justina, 2017), sehingga investor biasanya memiliki kecenderungan untuk tidak menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

2.1.4.7 Size

Size atau yang biasa disebut dengan ukuran suatu perusahaan merupakan salah satu indikator yang menggambarkan besar kecilnya pertumbuhan perusahaan dan pengukurannya dapat dilakukan dengan menghitung nilai logaritma natural total aset (Liestyasih dan Wiagustini, 2017). *Size* perusahaan dapat dilihat menggunakan tiga jenis ukuran yaitu, total aset perusahaan (baik aset tetap maupun aset lancar), total penjualan, dan *market value of equity* (Dang *et al.*, 2018). Aset-aset yang dimaksud adalah aset-aset yang digunakan untuk aktivitas operasional. Ukuran perusahaan yang besar dianggap akan mampu memberi dampak peningkatan pada nilai perusahaan, karena nantinya manajemen perusahaan dapat memiliki keleluasaan dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk meningkatkan produktivitas (Saputra dan Fachrurrozie, 2015). Menurut Moeljadi (2014), *firm size* nantinya akan menjadi tolak ukur penting bagi para investor atau pelaku bisnis maupun kreditur dalam melakukan investasi, hal ini karena ukuran perusahaan berkaitan erat dengan risiko dan investasi.

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Ogundipe *et al.* (2012) yang berjudul *Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market* meneliti sampel dari 54 perusahaan Nigeria yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria pada periode tahun 1995 hingga 2010 untuk melihat dan menjelaskan hubungan empiris antara *cash holding* dengan karakteristik perusahaan. Peneliti

menyimpulkan hipotesis bahwa karakteristik perusahaan yang dijadikan variabel untuk diuji akan memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan dengan melihat arus kas, modal kerja bersih, *leverage*, profitabilitas dan investasi dalam pengeluaran modal adalah berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan di Nigeria. Sedangkan karakteristik perusahaan dengan melihat pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan *Market to Book Ratio* dan *Size* menunjukkan bahwa hubungannya terhadap *cash holding* perusahaan di Nigeria adalah tidak signifikan.

Penelitian oleh Afza dan Adnan (2007) yang berjudul *Determinants of Corporate Cash Holdings: A Case Study of Pakistan* meneliti perusahaan perusahaan non-keuangan Pakistan, di berbagai ukuran perusahaan dan industri yang berbeda periode 1998 hingga 2005 untuk menentukan dampak dari faktor-faktor kinerja keuangan yang telah dipilih oleh peneliti yaitu, *firm size*, *growth opportunities*, *cash flow*, *net working capital*, *leverage*, *cash flow uncertainty* dan *dividend payments* terhadap kepemilikan kas perusahaan. Peneliti menyimpulkan hipotesis bahwa faktor-faktor yang telah dipilih menjadi variabel penentu tingkat *cash holding* perusahaan yang telah dipilih yaitu *firm size*, *growth opportunities*, *cash flow*, *net working capital*, *leverage*, *cash flow uncertainty* dan *dividend payments* dapat menunjukkan adanya pengaruh terhadap level *cash holding* perusahaan. Hasil akhir penelitian menunjukkan bahwa semua variabel dalam model adalah signifikan dalam menentukan level kas perusahaan Pakistan. Dengan rincian bahwa variabel

firm size, cash flow, cash flow uncertainty berpengaruh signifikan positif terhadap level *cash holding* perusahaan Pakistan dan variabel *growth opportunities, net working capital, leverage, dividend payments* berpengaruh signifikan negatif terhadap level *cash holding* perusahaan Pakistan.

Penelitian oleh Sari dan Ardian (2019) yang berjudul *Cash Holding, Cash Flow, dan Profitability: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* meneliti 357 sampel perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2013 hingga 2015 untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kepemilikan kas perusahaan. Hipotesis yang dibuat oleh peneliti adalah *cash flow* perusahaan dan profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan ROA adalah berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua faktor tersebut mempengaruhi *cash holding* perusahaan manufaktur di Indonesia secara signifikan positif.

Penelitian oleh Arfan *et al.* (2017) yang berjudul *Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in The Indonesian Stock Exchange* meneliti 77 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 hingga 2013 untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang secara signifikan mempengaruhi jumlah *cash holding* perusahaan. Peneliti merumuskan hipotesis bahwa *growth opportunity* (GO) yang diproksi dengan *market to book ratio* (MBR) dan *profitability* (PR) memiliki hubungan signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan dan peneliti juga merumuskan hipotesis bahwa *net working capital* (NWC), *financial leverage* (FL) dan *capital*

expenditure (CE) memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap *cash holding* perusahaan. Hasil akhir penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* (GO) perusahaan dan *profitability* (PR) perusahaan mempengaruhi *cash holding* secara signifikan positif. Hasil juga menunjukkan bahwa *financial leverage* (FL) dan *capital expenditure* (CE) perusahaan mempengaruhi *cash holding* secara signifikan negatif dan *net working capital* (NWC) tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 hingga 2013.

Penelitian oleh Jinkar (2013) yang berjudul Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia meneliti perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2007 hingga 2011 untuk melihat tren dan menganalisis faktor penentu kebijakan *cash holding* perusahaan manufaktur di Indonesia. Hipotesis yang dirangkum oleh peneliti adalah variabel *net working capital* dan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* perusahaan, sedangkan variabel *capital expenditure*, *divident payment*, *size*, *market to book ratio*, dan *cash flow* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *size* dan *cash flow* berpengaruh tidak signifikan positif terhadap *cash holding*. Variabel *growth opportunity*, *net working capital*, dan *dividend payment* menunjukkan adanya hubungan yang signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan. Sedangkan *leverage* menunjukkan adanya hasil pengaruh yang signifikan negatif terhadap *cash*

holding dan *capital expenditure* yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang negatif terhadap *cash holding* perusahaan.

Penelitian oleh Shabbir *et al.* (2015) yang berjudul *Determinants of Corporate Cash Holding in Pakistan* meneliti panel data dari 150 perusahaan Pakistani yang non-finansial di KSE selama periode 2004 hingga 2012. Dalam penelitian ini, peneliti ingin menginvestigasi determinan-determinan *cash holding* yaitu, *cash flows*, *leverage*, *liquidity*, *cash flows volatility*, *profitability*, *growth opportunities*, *firm size*, *debt maturity*, dan *dividend* sebagai variabel independen didalam penelitian. Peneliti merumuskan beberapa hipotesis untuk diuji kebenarannya yakni *leverage*, *firm*, *profitability*, *dividend* yang diharapkan memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. *Liquidity*, *debt maturity* diharapkan memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Serta *growth*, *magnitude of cash flows* dan volatilitasnya diharapkan memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil akhir pengujian penelitian menunjukkan bahwa *cash flow*, *cash flows volatility*, *debt structure*, *dividend payout*, *firm size*, *growth opportunity* dan *profitability* adalah berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*. Sedangkan untuk *leverage* dan *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Penelitian lain yang diteliti oleh Najema dan Asma (2019) yang berjudul *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* meneliti 31 sampel perusahaan pada sektor barang konsumsi

di BEI untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel yang dipilih terhadap *cash holding*. Beberapa hipotesis juga dibuat didalam penelitian yaitu variabel-variabel yang dipilih yaitu *Current Asset*, *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle*, *Cash Flow*, *Leverage*, *Market to Book Value* dan *Net Working Capital* diharapkan adalah benar memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Hasil menunjukkan bahwa hanya variabel *capital expenditure* yang tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* perusahaan pada sektor barang konsumsi di BEI, sedangkan variabel *current asset*, *cash conversion cycle*, *cash flow*, *leverage*, *market to book value* dan *net working capital* memiliki pengaruh terhadap *cash holding* perusahaan pada sektor barang konsumsi di BEI.

Penelitian yang diteliti oleh Borici dan Kruja (2016) yang berjudul *Determinants of Firm's Cash Holding Evidence From Shkodra Region, Albania* meneliti 30 sampel perusahaan non-keuangan wilayah Shkodra diberbagai ukuran dan industri perusahaan untuk menganalisis pengaruh beberapa ukuran perusahaan yang ditetapkan terhadap tingkat *cash holding* perusahaan. Beberapa hipotesis juga dibuat didalam penelitian yaitu variabel ukuran perusahaan yang ditetapkan yaitu *firm size* diharapkan adalah benar memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* dan variabel likuiditas yang diproksi dengan *Net Working Capital (NWC)*, *leverage* yang diproksi dengan *total debt* dan *cash flow* diharapkan adalah benar memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*. Hasil menunjukkan bahwa variabel *firm size*, *cash flow*, likuiditas yang proksi dengan *Net Working*

Capital (NWC) berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan non-keuangan wilayah Shkodra, sedangkan variabel *leverage* yang diproksi total debt berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* perusahaan non-keuangan wilayah Shkodra.

Penelitian yang diteliti oleh Prasetiono (2016) yang berjudul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014 untuk menguji beberapa faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan cash holding. Beberapa hipotesis juga dibuat didalam penelitian yaitu variabel ukuran perusahaan yang ditetapkan yaitu *firm size*, *leverage*, dan *net working capital* diharapkan adalah benar memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* dan variabel *cash flow*, *dividend payment* diharapkan adalah benar memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Hasil menunjukkan bahwa variabel *firm size*, *cash flow*, dan *dividend payment* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014, sedangkan variabel *leverage* berpengaruh signifikan negatif dan *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

Penelitian yang diteliti oleh Kusumawati *et al.* (2020) yang berjudul Determinan Cash Holding Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia untuk mengetahui pengaruh penghindaran pajak, *net working capital*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan direksi terhadap cash

holding pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Beberapa hipotesis juga dibuat didalam penelitian yaitu semua variabel penghindaran pajak, *net working capital*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan direksi diharapkan adalah benar memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Hasil menunjukkan bahwa variabel *net working capital*, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel *leverage* dan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Ogundipe <i>et al.</i> (2012) Judul: “ <i>Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market</i> ” Jurnal: <i>Journal of Business, Economics & Finance</i>	- <i>Net Working Capital</i> (NWC) - <i>Leverage</i> (LEV) - <i>Return on Assets</i> (ROA) - <i>Cash Flow</i> (CF) - <i>Investment in Fixed Assets</i> (INV) - <i>Market to Book Ratio</i> (MTB) - <i>Size</i> - <i>CASH</i>	H1: NWC berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> H2: LEV berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> H3: ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> H4: CF berpengaruh signifikan positif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Cash Flow</i> (CF), <i>Leverage</i> (LEV), <i>Investment in Fixed Assets</i> (INV) berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> perusahaan di Nigeria dan variabel <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Net Working Capital</i> (NWC)

terhadap *cash holding*
H5: INV berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*
H6: MTB berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*
H7: *Size* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*

berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding* perusahaan di Nigeria. Sedangkan untuk variabel *Market to Book Ratio* (MTB) dan *Size* menunjukkan hasil yang tidak signifikan positif terhadap *cash holding* perusahaan di Nigeria.

Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Afza dan Adnan (2007) Judul: "Determinants of corporate cash holdings: A case study of Pakistan" Dari: Dalam prosiding Singapore Economic Review Conference (SERC), Singapore: Singapore Economic Review and the University of Manchester (Brooks World Poverty Institute)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net Working Capital</i> (NWC) - <i>Leverage</i> (LVRG) - <i>Cash Flow Uncertainty</i> - <i>Cash Flow</i> (CF) - <i>Dividend Payment</i> - <i>Market to Book Ratio</i> (MTB) - <i>Size</i> - <i>Constant</i> 	Faktor-faktor yang telah dipilih menjadi variabel penentu tingkat <i>cash holding</i> perusahaan yang telah dipilih yaitu <i>firm size, growth opportunitiEs, cash flow, net working capital, leverage, cash flow uncertainty</i> dan <i>dividend payments</i> dapat menunjukkan adanya pengaruh terhadap level <i>cash holding</i> perusahaan	Hasil akhir penelitian menunjukkan bahwa semua variabel dalam model adalah signifikan dalam menentukan level kas perusahaan Pakistan. Dengan rincian bahwa variabel <i>firm size, cash flow, cash flow uncertainty</i> berpengaruh signifikan positif terhadap level <i>cash holding</i> perusahaan Pakistan dan variabel <i>growth opportunities, net working capital, leverage,</i>

dividend payments berpengaruh signifikan negatif terhadap level *cash holding* perusahaan Pakistan.

Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Sari dan Ardian (2019) Judul: “ <i>Cash Holding, Cash Flow, dan Profitability: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i> ” Jurnal: Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis	- <i>Return on Assets (ROA)</i> - <i>Cash Flow (CF)</i> - <i>Constant</i>	H1: <i>Cash flow</i> perusahaan berpengaruh secara positif terhadap <i>cash holding</i> . H2: profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan ROA adalah berpengaruh secara positif terhadap <i>cash holding</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua faktor tersebut mempengaruhi <i>cash holding</i> perusahaan manufaktur di Indonesia secara signifikan positif.
Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Arfan <i>et al.</i> (2017) Judul: “ <i>Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in The Indonesian Stock Exchange</i> ” Jurnal: DLSU Business and Economics Review	- <i>Market to Book Ratio (MBR)</i> - <i>Net Working Capital (NWC)</i> - <i>Financial Leverage (FL)</i> - <i>Profitability (PR)</i> - <i>Capital Expenditure (CE)</i> - <i>Constant</i>	H1: <i>Growth Opportunities (GO)</i> berpengaruh secara positif terhadap <i>cash holding</i> . H2: <i>Net Working Capital (NWC)</i> adalah berpengaruh secara negatif terhadap <i>cash holding</i> . H3: <i>Net Working Capital (NWC)</i>	Hasil akhir penelitian menunjukkan bahwa <i>growth opportunity (GO)</i> perusahaan dan secara individu <i>profitability (PR)</i> perusahaan mempengaruhi <i>cash holding</i> secara signifikan positif. Hasil juga

adalah berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. H4: *Profitability (PR)* dan *Capital Expenditure (CE)* sebagai variabel kontrol memberikan pengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. menunjukkan bahwa *financial leverage (FL)* dan secara individu *capital expenditure (CE)* perusahaan mempengaruhi *cash holding* secara signifikan negatif dan *net working capital (NWC)* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 hingga 2013.

Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Jinkar, R. T (2013) Judul: "Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan <i>Cash Holding</i> Perusahaan Manufaktur di Indonesia" Jurnal: Jurnal Edisi 42, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia	- <i>Net Working Capital (NWC)</i> - <i>Leverage (LEV)</i> - <i>Cash Flow (CF)</i> - <i>Dummy Variabel of Dividend Payment (DIVDUM)</i> - <i>Market to Book Ratio (MTB)</i> - <i>Capital Expenditure (CAPEX)</i> - <i>Size</i> - <i>Cashhold</i>	H1: <i>Net Working Capital</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> H2: <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> H3: <i>Dividend Payment</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> H4: <i>Cash Flow</i> berpengaruh signifikan positif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>size</i> dan <i>cash flow</i> berpengaruh tidak signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> . Variabel <i>growth opportunity, net working capital, dan dividend payment</i> menunjukkan adanya hubungan yang signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> perusahaan.

<p>terhadap <i>cash holding</i> H5: <i>Capital Expenditure</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> H6: <i>Growth opportunities</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> H7: <i>Size</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i></p>	<p>Sedangkan <i>leverage</i> menunjukkan adanya hasil pengaruh yang signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> dan <i>capital expenditure</i> yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang negatif terhadap <i>cash holding</i> perusahaan. Peneliti menyimpulkan bahwa kebijakan perusahaan-perusahaan di Indonesia akan <i>Cash Holding</i> dipengaruhi oleh kegiatan operasional serta kegiatan pembiayaan dan kegiatan berupa investasi tidak memberikan pengaruh terhadap <i>cash holding</i> perusahaan yang disebabkan oleh pembiayaan yang dilakukan menggunakan pinjaman yang didapat dari pihak eksternal perusahaan baik dari perusahaan bank ataupun terafiliasi.</p>
---	---

Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Shabbir <i>et al.</i> (2015) Judul: “Determinants of Corporate Cash Holdings in Pakistan” Jurnal: <i>International Journal of Organizational Leadership</i>	- Cash Flows (CFL) - Cash Flow Volatility (CFV) - Debt Structure (DMT) - Dividend Payout (DPO) - Firm Size (FSZ) - Growth Opportunity (GTH) - Leverage (LEV) - Liquidity (LQD) - Profitability (PFT) - CASH	H1: <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> H2: <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> H3: <i>Profitability</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> H4: <i>Liquidity</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> H5: <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> H6: besarnya <i>Cash Flow</i> dan Volatilitasnya berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> H7: <i>Debt Maturity</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> H8: <i>Dividend Structure</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>	Hasil akhir pengujian penelitian menunjukkan bahwa <i>cash flow</i> , <i>cash flows</i> , <i>volatility</i> , <i>debt structure</i> , <i>dividend payout</i> , <i>firm size</i> , <i>growth opportunity</i> dan <i>profitability</i> adalah berpengaruh secara positif terhadap <i>cash holding</i> . Sedangkan untuk <i>leverage</i> dan <i>liquidity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> .

Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Najema dan Asma (2019) Judul: "Analisis Pengaruh <i>Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market to Book Value</i> dan <i>Net Working Capital</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i> Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI" Jurnal: Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Current Assets</i> - <i>Cash Conversion Cycle</i> - <i>Cash Flow</i> - <i>Leverage</i> - <i>Market to Book Value</i> - <i>Net Working Capital</i> - <i>Capital Expenditure</i> - <i>Cash Holding</i> 	H1: <i>Current Asset</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H2: <i>Capital Expenditure</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H3: <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H4: <i>Cash Flow</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H5: <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H6: <i>Market to Book Value</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H7: <i>Net Working Capital</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>	Hasil menunjukkan bahwa hanya variabel <i>capital expenditure</i> yang tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i> perusahaan pada sektor barang konsumsi di BEI, sedangkan variabel <i>current asset, cash conversion cycle, cash flow, leverage, market to book value</i> dan <i>net working capital</i> memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i> perusahaan pada sektor barang konsumsi di BEI.
Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Borici dan Kruja (2016) Judul: " <i>Determinants of Firm's Cash Holding Evidence</i> "	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Firm Size</i> - EBIT - <i>Net Working Capital (NWC)</i> - <i>Total Debt</i> 	H1: <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> H2: <i>Cash Flow</i> berpengaruh	Hasil menunjukkan bahwa variabel <i>firm size, cash flow</i> , likuiditas yang proksi dengan <i>Net</i>

From Shkodra Region, Albania”
 Jurnal:
 International
 Journal of
 Economics,
 Commerce and
 Management

negatif terhadap
cash holding
 H3: *Likuiditas*
 berpengaruh
 negatif terhadap
cash holding
 H4: *Leverage*
 berpengaruh
 negatif terhadap
cash holding

Working Capital
 (NWC)
 berpengaruh
 signifikan positif
 terhadap *cash*
holding
 perusahaan non-
 keuangan
 wilayah
 Shkodra,
 sedangkan
 variabel *leverage*
 yang diproksi
 total debt
 berpengaruh
 signifikan
 negatif terhadap
cash holding
 perusahaan non-
 keuangan
 wilayah
 Shkodra.

Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Prasetiono (2016) Judul: “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014” Jurnal: Diponegoro Journal of Management	- <i>Firm Size</i> - <i>Leverage</i> - <i>Cash flow</i> - <i>Net working capital</i> - <i>Dividend payment</i>	H1: <i>firm size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> H2: <i>leverage</i> memiliki berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> H3: <i>cash flow</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> H4: <i>net working capital</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> H5: <i>dividend payment</i> berpengaruh	Hasil menunjukkan bahwa variabel <i>firm size</i> , <i>cash flow</i> , dan <i>dividend payment</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2010- 2014, sedangkan variabel <i>leverage</i> berpengaruh signifikan negatif dan <i>net</i>

positif terhadap *cash holding* *working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014

Peneliti / Judul / Jurnal	Proksi yang Digunakan	Hipotesis	Hasil Penelitian
Peneliti: Kusumawati <i>et al.</i> (2020) Judul: "Determinan Cash Holding Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia" Jurnal: Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi	<ul style="list-style-type: none"> - Penghindaran pajak - <i>Leverage</i> - <i>Net working capital</i> - Ukuran perusahaan - Ukuran dewan direksi 	H1: penghindaran pajak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H2: <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H3: <i>net working capital</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H4: ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> H1: ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>	Hasil menunjukkan bahwa variabel <i>net working capital</i> , ukuran perusahaan, dan ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> perusahaan properti dan <i>real estate</i> di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel <i>leverage</i> dan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> perusahaan properti dan <i>real estate</i> di Bursa Efek Indonesia

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Cash Holding*

Likuiditas merupakan salah satu dari empat rasio keuangan yang penting. Dari beberapa macam ukuran likuiditas yang ada, peneliti memilih ukuran *Net Working Capital* (NWC) sebagai fokus utama dalam menganalisis pengaruhnya terhadap *cash holding* perusahaan. *Net Working Capital* (NWC) atau yang biasa disebut sebagai modal kerja bersih perusahaan menjadi aktivitas pembiayaan yang dilakukan perusahaan sehari-hari dengan tujuan untuk pemenuhan operasional perusahaan atau mendanai keuangan jangka pendek (Al-Slehat dan Al-Sharif, 2019). Nilai NWC yang tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki nilai aset yang lebih tinggi dibandingkan dengan hutangnya, dan oleh karena aset lancar yang dimiliki perusahaan mudah dikonversikan menjadi kas, maka perusahaan akan mengurangi level kas perusahaan dengan memanfaatkannya untuk pembiayaan operasional sehari-hari perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan juga bahwa perusahaan cenderung tidak perlu menggunakan dana dari eksternal untuk pembiayaan dan pendanaannya, karena perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan asetnya yang tinggi sebagai pengganti kas. Keterkaitan dengan teori *pecking order* yang berfokus pada kegiatan pembiayaan atau pendanaan terutama dari dana internal (Sari dan Ardian, 2019) mengindikasikan bahwa perusahaan akan menggunakan dana internal untuk pembiayaannya, artinya variabel NWC akan memberi pengaruh negatif terhadap *cash holding*, karena akan adanya penurunan level kas yang digunakan untuk pembiayaan

operasional perusahaan. Berkaitan dengan teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel NWC ini dapat digunakan dan terlihat adanya kemungkinan keterkaitan antara NWC dengan *cash holding* perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ogundipe *et al.* (2012) dan Afza dan Adnan (2007) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan negatif antara likuiditas perusahaan yang diproksi dengan *Net Working Capital* (NWC) terhadap *cash holding* perusahaan.

Sebagai hasil, peneliti menyimpulkan hipotesis bahwa:

H1: Likuiditas Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

2.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Leverage merupakan salah satu indikator penting dalam rasio keuangan perusahaan. *Leverage* digunakan oleh suatu perusahaan untuk melihat kemampuannya dalam menggunakan dana atau asetnya. Dalam mengukur *leverage* perusahaan, perusahaan dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) atau *Debt to Asset Ratio* (DAR) (Riswan dan Kesuma, 2014). Fokus dalam penelitian ini perusahaan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) untuk melihat pengaruhnya terhadap *cash holding* perusahaan. Rasio DAR ini digunakan untuk menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan aset yang dibelanjai perusahaan oleh utang (Kamal, 2016). Perusahaan biasanya menggunakan *leverage* untuk meningkatkan profitabilitasnya. *Leverage* dikatakan tinggi bila untung yang didapatkan dari penggunaan dana pinjaman ini, lebih besar daripada penggunaan biaya pendanaan (Indraswari dan Tenaya, 2016). Jika suatu perusahaan mendapatkan *return* atau profit atas

hutang investasi, maka nantinya akan menambah kepercayaan pihak luar atau kreditur terhadap perusahaan, dan dengan demikian proporsi hutang akan lebih besar daripada modal perusahaan sendiri (Yuyetta dan Yuliana, 2017). Pernyataan tersebut sejalan dengan teori *trade-off*, yang dimana utang tinggi sehingga terjadi penghematan pajak dan artinya *marginal benefit* perusahaan akan lebih tinggi daripada *marginal costnya* dan sekaligus mengurangi tingkat *financial distress*, sehingga perusahaan dalam teori *trade-off* dapat mencapai *cash holding* yang optimal (Ogundipe *et al.*, 2012). Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menerbitkan utang baru, biasanya digunakan untuk mendanai peluang investasi yang baru dan menguntungkan perusahaan serta memegang jumlah kas yang sedikit (Shabbir *et al.*, 2015). Tingginya utang perusahaan menyebabkan level kas perusahaan yang tersedia akan berkurang oleh karena perusahaan akan menggunakan sejumlah dana untuk membayar pokok pinjaman serta bunganya (Najema dan Asma, 2019). Dari pernyataan yang ada, artinya akan ada pengaruh yang signifikan negatif antara *leverage* perusahaan yang diproksi menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *cash holding* perusahaan. Pengaruh tersebut juga didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Najema dan Asma (2019) dan Shabbir *et al.* (2015).

Sebagai hasil, peneliti menyimpulkan hipotesis bahwa:

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cash Holding*

Rasio profitabilitas perusahaan merupakan rasio keuangan yang penting yang biasanya digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kinerja perusahaannya. Pengukuran profitabilitas perusahaan sendiri dapat diukur dengan beberapa macam alat ukur (Pranjoto, 2013), akan tetapi dalam penelitian ini, peneliti berfokus pada pengukuran menggunakan *Return on Asset* (ROA). Proksi ROA menjadi salah satu tolak ukur bagi para investor dalam membuat keputusannya untuk berinvestasi di perusahaan tertentu (Sunaryo, 2011). Dengan memiliki nilai ROA yang tinggi positif, maka perusahaan akan mampu menarik perhatian investor untuk berinvestasi, karena tingginya nilai ROA, maka mengindikasikan bahwa perusahaan efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba (Riadi, 2017). Semakin bertambahnya nilai laba ditahan di posisi aktiva neraca keuangan perusahaan maka akan meningkatkan jumlah kas perusahaan di posisi aktiva neraca keuangan perusahaan. Sehingga dengan teori *pecking order*, perusahaan dengan adanya peningkatan nilai ROA maka akan juga meningkatkan jumlah kas perusahaan dan artinya akan semakin banyak dana internal yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam pengelolaan asetnya untuk menghasilkan laba kembali. Artinya akan terjadi pengaruh yang signifikan positif antara variabel *Profitability* yang diproksi dengan ROA terhadap *cash holding*. Indikasi tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ogundipe *et al.* (2012) dan Sari dan Ardian (2019).

Sebagai hasil, peneliti menyimpulkan hipotesis bahwa:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

2.2.4 Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Cash flow atau yang disebut aliran kas merupakan jumlah aliran kas yang masuk yaitu dianggap sebagai pendapatan dan kas yang keluar atau yang dianggap sebagai biaya yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan dalam pemenuhan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dalam melakukan kegiatannya pasti membutuhkan yang namanya dana (Keown *et al.*, 2011). Maka dengan teori *free cash flow*, dapat diindikasikan bahwa perusahaan *cash flow* diketahui dibagi menjadi tiga bagian yaitu, *Cash Flow from Operating* (OCF), *Cash Flow from Investing* (ICF), dan *Cash Flow from Financing* (FCF) (Booth *et al.*, 2014). Fokus pengukuran *cash flow* perusahaan dalam penelitian ini adalah menggunakan *Cash Flow from Operating* (OCF). Menurut Islam (2012), kas terutama berasal dari pendapatan operasional. Oleh karena itu kas yang dianggap sebagai aset yang paling likuid dan vital diperlukan oleh setiap perusahaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Ketika *cash flow* di dalam perusahaan tinggi, maka perusahaan akan menggunakan kas untuk mendanai sebuah proyek yang menguntungkan, membayar kembali hutang-hutang perusahaan, untuk membayar dividen dan yang terakhir adalah mengakumulasi kas. Berkaitan dengan teori *free cash flow*, maka *cash flow* di dalam perusahaan akan mempengaruhi jumlah kas perusahaan dan akan digunakan pula untuk kegiatan sehari-hari, dan oleh karena nilai *cash flow* perusahaan yang tinggi artinya perusahaan telah dengan baik mengelola aliran kas perusahaannya yang masuk dan keluar. Dan dari nilai *inflow* yang didapat

sebagai suatu pendapatan lebih besar dari *outflow*, maka perusahaan dapat menggunakan kas untuk membiayai proyek-proyek atau membagikan dividen kepada para investor. Diketahui bahwa dengan nilai *cash flow* yang tinggi, maka akan meningkatkan jumlah kas perusahaan pula atas perputaran *outflow* dan *inflow* yang terjadi. Sehingga dapat terlihat bahwa kemungkinan *cash flow* yang diproksi menggunakan *Cash Flow from Operating* (OCF) memiliki pengaruh yang signifikan positif dengan *cash holding* perusahaan, hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ogundipe *et al.* (2012) dan Sari dan Ardian (2019).

Sebagai hasil, peneliti menyimpulkan hipotesis bahwa:

H4: *Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

2.2.5 Pengaruh Investasi terhadap *Cash Holding*

Investasi dalam bidang keuangan memiliki arti bahwa itu merupakan aset moneter yang dibeli dengan tujuan untuk memperoleh penghasilan atau profit di masa depan (Chen, 2020). Investasi dapat dilakukan di aktiva berwujud maupun aktiva tidak berwujud, akan tetapi didalam penelitian ini, peneliti berfokus pada investasi di aktiva berwujud dan terkhusus di investasi aktiva tetap atau yang istilahnya *Investment in Fixed Asset*. *Investment in Fixed Asset* biasa dikenal dengan *Capital Expenditure* (CAPEX) dan memiliki arti bahwa *cost* yang biasanya dihabiskan oleh perusahaan untuk membeli atau menambah nilai aset tetap yang diharapkan nantinya akan memberi *benefit* dimasa yang akan datang (Gitman, 2000). Aktivitas investasi perusahaan yang berupa penanaman dana dalam aset jangka panjang akan cenderung

mengurangi kas saat ini dan diharapkan akan memberikan kas masuk pada perusahaan di masa yang akan datang (Sukamulja, 2019). Menurut teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal (Sari dan Ardian, 2019), maka artinya semakin tinggi nilai CAPEX perusahaan yang digunakan untuk investasi diharapkan nantinya akan menambah *return* dan kembali lagi menambah jumlah kas (dana internal) perusahaan dan dapat digunakan lagi oleh perusahaan untuk melakukan investasi aset tetapnya dengan tidak perlu menggunakan dana dari eksternal atau ekuitas (Bates *et al.*, 2009). Penggunaan dana internal artinya perusahaan akan mengurangi jumlah level *cash holding* perusahaan. Artinya *Investment in Fixed Asset* kemungkinan akan mempengaruhi *cash holding* secara signifikan negatif. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arfan *et al.* (2017) dan Jinkar (2013).

Sebagai hasil, peneliti menyimpulkan hipotesis bahwa:

H5: *Investment in Fixed Asset* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

2.2.6 Pengaruh *Market Value* terhadap *Cash Holding*

Market value diketahui merupakan representasi nilai suatu perusahaan sesuai dengan pasar saham (Seth, 2020). Dalam mengukur *Market value* suatu perusahaan, terdapat beberapa proksi atau alat ukur untuk mengukurnya. Akan tetapi fokus dalam penelitian ini, peneliti menggunakan proksi *Market to Book Ratio* (MBR). *Market to Book Ratio* (MBR) merupakan salah indikator yang menjadi tolak ukur para investor untuk membuat keputusan investasi dan

sekaligus *Market to Book Ratio* juga menggambarkan pertumbuhan suatu perusahaan. Biasanya MBR memang tidak memiliki pengaruh langsung terhadap *cash holding* perusahaan (Islam, 2012), akan tetapi semakin tinggi nilai *Market to Book Ratio* (MBR) perusahaan, maka perusahaan dikatakan baik dan pada akhirnya menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Dewi dan Purnawati, 2016) karena perusahaan memiliki *market value* yang tinggi yang diketahui bahwa *market value* pengukuran baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan dan sebaliknya, semakin kecil nilai MBR perusahaan, maka akan semakin kecil niat para investor untuk menanamkan modalnya (Justina, 2017). Maka dengan teori *pecking order* yang menyarankan bahwa perusahaan lebih baik menggunakan pendanaan dari dana internal terlebih dahulu, hal ini akan sejalan dengan penelitian yang menggunakan variabel ini, karena dengan meningkatnya nilai MBR artinya ada peningkatan penanaman modal investor terhadap perusahaan sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan mendapatkan penambahan jumlah dana internal (kas) dan perusahaan dapat menggunakan kas untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Najema dan Asma, 2019). Dapat dipahami bahwa akan ada kemungkinan hubungan yang signifikan positif antara *Market Value* perusahaan yang diproksi dengan MBR terhadap *cash holding* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Shabbir *et al.* (2015) dan Jinkar (2013) mendukung pernyataan tersebut yang keduanya menunjukkan pengaruh yang signifikan positif.

Sebagai hasil, peneliti menyimpulkan hipotesis bahwa:

H6: *Market Value* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

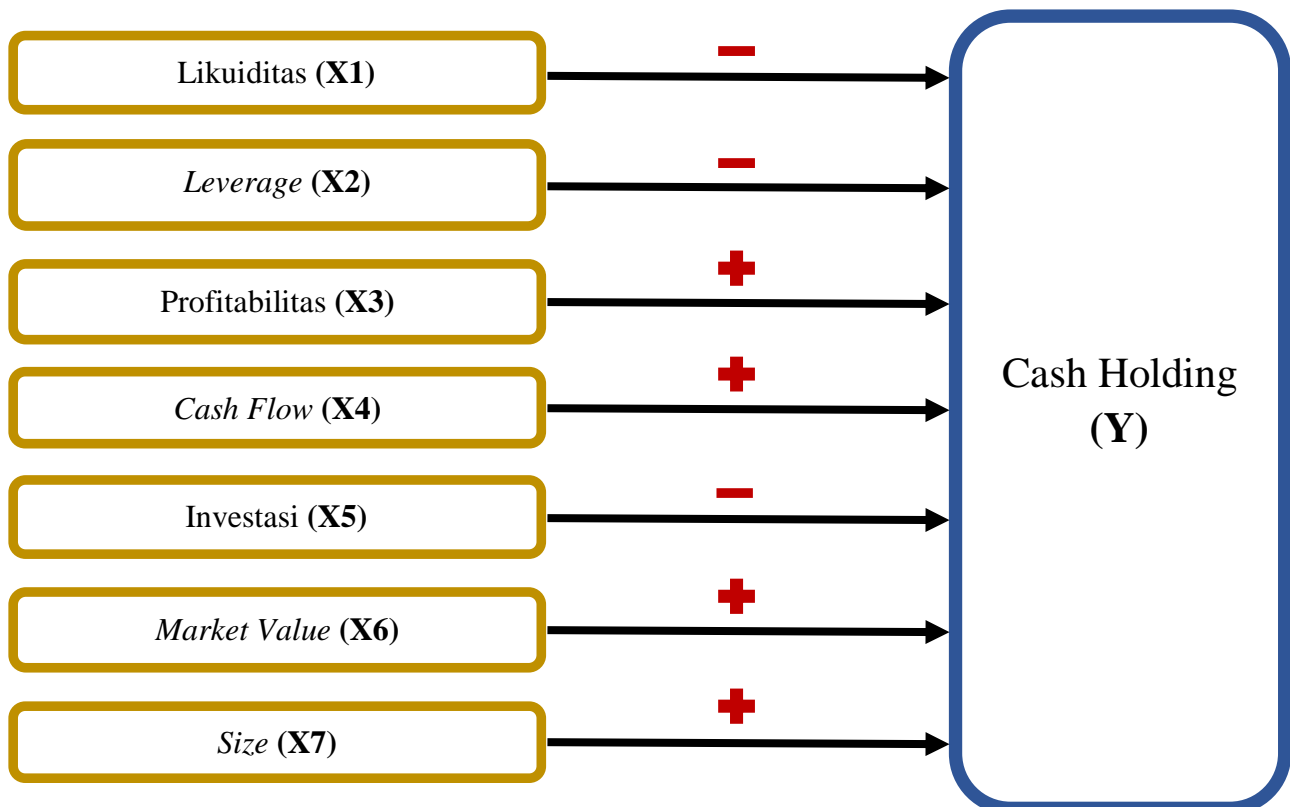
2.2.7 Pengaruh *Size* terhadap *Cash Holding*

Size atau ukuran suatu perusahaan merupakan salah satu indikator perusahaan yang menggambarkan pertumbuhan suatu perusahaan (Liestyasih dan Wiagustini, 2017). Aset-aset perusahaan biasa digunakan untuk aktivitas operasional. Besarnya ukuran suatu perusahaan akan memberi dampak yang positif bagi nilai perusahaan, karena manajemen perusahaan nantinya dapat memiliki keleluasaan dalam memanfaatkan aset-asetnya untuk dapat meningkatkan produktivitas perusahaan (Saputra dan Fachrurrozie, 2015). *Size* juga menjadi salah indikator untuk para investor menentukan keputusannya untuk menanamkankan modalnya didalam suatu perusahaan (Moeljadi, 2014). Artinya, semakin besar *size* perusahaan, maka semakin banyak penanaman modal dari para investor didalam perusahaan, dan ini juga akan meningkatkan jumlah *return* yang dapat digunakan sebagai cadangan kas didalam suatu perusahaan (Liestyasih dan Wiagustini, 2017), menurut teori *pecking order* pendanaan utama perusahaan mengutamakan untuk menggunakan dana internal (Sari dan Ardian, 2019). *Size* perusahaan yang makin besar, mengindikasikan bahwa perusahaan lebih sukses dan oleh karenanya harus memiliki jumlah kas atau uang yang lebih banyak (Ferreira dan Vilela, 2003). Artinya akan ada kemungkinan pengaruh yang signifikan positif antara *Size* perusahaan dengan *cash holding* perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Afza dan Adnan (2007) dan Shabbir *et al.* (2015).

Sebagai hasil, peneliti menyimpulkan hipotesis bahwa:

H7: *Size* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

2.4 Kerangka Model Penelitian



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian statistik pada tabel 11 menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh antara variabel independen dengan proksi *Net Working Capital* (NWC), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Investment in Fixed Asset* (INV) terhadap *cash holding* perusahaan disubsektor properti dan *real estate* periode 2014 hingga 2018. Sedangkan variabel dengan proksi *Cash Flow from Operating* (OCF), *Size* berpengaruh positif dan *Return on Asset* (ROA), *Market to Book Ratio* (MBR) berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan disubsektor properti dan *real estate* periode 2014 hingga 2018. Pada penelitian ini, sebanyak 35 perusahaan disubsektor properti dan *real estate* yang digunakan sebagai sampel penelitian sesuai dengan kriteria sampel pada rentang periode 2014 hingga 2018. Dari hasil diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang terdukung adalah hipotesis 4 dan hipotesis 8, sedangkan untuk hipotesis lainnya tidak dapat dibuktikan/didukung.

5.2 Implikasi Manajerial

Peneliti berharap agar nantinya penelitian ini dapat memberikan implikasi berupa informasi yang dapat menjadi relevan, penting dan dapat digunakan oleh manajer perusahaan dalam mengelola ketersediaan kas perusahaan, mengetahui dan mempertimbangkan tentang faktor apa saja yang dapat berpengaruh terhadap ketersediaan kas perusahaan. Para manajemen pengelola perusahaan juga nantinya

dapat menggunakan informasi ini untuk menentukan *cash holdingnya* dengan memperhatikan pengaruh peningkatan atau penurunannya pada suatu kondisi atau situasi tertentu yang berbeda terutama dalam menghadapi kondisi yang tidak terduga, misalnya krisis atau kebangkrutan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam melakukan penelitian ini, yaitu:

1. Jumlah data yang terbatas hanya 35 dari total 71 perusahaan yang berfokus disubsektor properti *real estate* di BEI.
2. Penelitian ini terbatas hanya meneliti tujuh variabel saja yang memiliki keterkaitan dengan kas perusahaan.
3. Pengujian terbatas menggunakan teknik uji regresi linear berganda dengan metode *backward*.
4. Dalam pengujian terdapat dua variabel independen yaitu *Return on Assets* (ROA) dan *Cash Flow from Operating* (OCF) yang mengalami gejala multikolinearitas.
5. Data mengalami penelitian ini mengalami gejala autokorelasi.
6. Faktor penentu yang dilihat dan digunakan hanya faktor internal.
7. Penelitian tidak menganalisis permasalahan utama pada subsektor properti dan *real estate* yaitu persoalan kredit yang semestinya lebih penting daripada persoalan kas, karena penjualan disubsektor ini kebanyakan berdasarkan pada penjualan kredit, oleh karena itu risiko kredit menjadi besar.
8. Penelitian menggunakan rumus *Return on Assets* (ROA) adalah *net income* dibagi *total assets*, dimana memiliki kelemahan yang terletak pada sisi *net*

income yang tidak dapat menggambarkan tingkat pengembalian secara keseluruhan dari total aset perusahaan oleh karena *net income* didalam rumus ini sudah dikurangi untuk biaya-biaya pendanaan (Wild *et al.*, 2005).

5.4 Saran

Berdasarkan beberapa keterbatasan penelitian yang disebutkan diatas, maka peneliti menyarankan penelitian selanjutnya:

1. Penelitian selanjutnya dapat memilih objek sektor lain yang lebih beragam dan memperluas atau memperbesar ukuran sampel.
2. Penelitian dapat memilih atau menambah variabel agar lebih akurat hasil pengujiannya.
3. Penelitian diharapkan dapat menggunakan teknik atau metode pengujian lain yang lebih pas.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan teknik pengujian multikolinearitas yang lain agar hasil dapat bebas dari gejala multikolinearitas, atau penelitian selanjutnya dapat mengeliminasi beberapa variabel yang dianggap menimbulkan gejala multikolinearitas.
5. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan teknik pengujian autokorelasi yang lain agar hasil dapat bebas dari masalah autokorelasi.
6. Penelitian selanjutnya dapat melihat, menggunakan dan meneliti faktor penentu lain yaitu faktor eksternal perusahaan.
7. Penelitian selanjutnya dapat melihat aspek permasalahan utama terkait persoalan kredit.

8. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan rumus *Return on Assets* (ROA) yaitu, penjumlahan *net income* dengan *interest expense* yang dikali dengan 1 dikurangi *tax rate*, kemudian dari total tersebut dibagi dengan *average total assets* (Subramanyam, 2017).

DAFTAR PUSTAKA

- Afza, T., dan Adnan, S. M., (2007), “Determinants of corporate cash holdings: A case study of Pakistan”, In Proceedings of Singapore Economic Review Conference (SERC), Singapore: Singapore Economic Review and the University of Manchester (Brooks World Poverty Institute), Agustus: 1-12
- Al-Slehat, Z. A. F., dan Al-Sharif, B. M., (2019), “Net Working Capital and The Probability: Empirical Evidence Form Amman Stock Exchange”, International Business Research, XII (4), Maret.
- Amri, N. F., (2019), “Pengertian Belanja Modal, Jenis, dan Kriteria Belanja Modal”, e-akuntansi, 12 September 2019 diakses dari <https://www.e-akuntansi.com/pengertian-belanja-modal-jenis-dan-kriteria-belanja-modal/>, diakses pada tanggal Juli 2020.
- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., Shabri, M., Fahlevi, H., & Dianah, A. (2017), “Determinants of cash holding of listed manufacturing companies in the Indonesian stock exchange”, DLSU Business and Economics Review, XXVI (2), 1–12
- Ariana, D., Hadjaat, M., dan Yudaruddin, R., (2018), “Pengaruh Cash Flow, Expenditure dan Nilai Perusahaan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Inonesia Periode 2012-2015”, Jurnal Manajemen, X (1), 7-13
- Astari, R. W., (2016), “Pentingnya Memahami Utang Baik dan Utang Buruk” KreditGoGo, diakses dari <https://kreditgogo.com/artikel/Tips-Keuangan/Pentingnya-Memahami-Utang-Baik-dan-Utang-Buruk.html>, 23 Maret 2016, Di akses pada tanggal 13 Juli 2020.
- Bates, T., Kahle, K. dan Stulz R. (2009), “Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To?”, The Journal of Finance. LXIV (5), Oktober, 152-158

- Baumol, W.J. (1952), "The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach", *Quarterly Journal of Economics*, LXVI, 545-556
- Berk, J., dan Demarzo, P., (2011), *Corporate Finance*, Pearson Education, Inc., Boston, USA.
- Booth, L., Cleary. S., dan Drake, P. P., (2014), *Corporate Finance*, John Wiley and Sons, Inc., Jefferson City, USA.
- Borici, A., dan Kruja, A., (2016), "Determinants of Firm's Cash Holding: Evidence From Shkodra Region, Albania, *International Journal of Economics, Commerce and Management*, IV (4), April.
- Boubaker, S., Derouiche, I., Nguyen, D.K. (2013), "Does the board of directors affect cash holdings? A study of French listed firms", *Journal of Management and Governance*, XIX (2), 341-370
- Brigham, Eugene.F, dan Daves, Phillip R. (2013), *Intermediate Financial Management*, 11 th edition, Thomson, United States.
- Caesario, E. B., (2018), "2018, Sektor Properti Diprediksi Masih Lesu", *Market Bisnis*, 9 Januari 2018, diakses dari <https://market.bisnis.com/read/20180109/192/724951/2018-sektor-properti-diprediksi-masih-lesu>, diakses pada tanggal 8 Agustus 2020.
- Chen, J., (2019), "Liquid Asset", *Investopedia*, diakses dari <https://www.investopedia.com/terms/l/liquidasset.asp>, 27 Maret 2020, diakses pada tanggal 24 April 2020.
- Chen, J., (2020), "Investment", *Investopedia*, diakses dari <https://www.investopedia.com/terms/i/investment.asp>, 27 Februari 2020, diakses pada tanggal 30 April 2020.
- Damayanti, I., dan Margaretha, F., (2008), "Pengaruh Price Earnings Ratio, Dividend Yield dan Market to Book Ratio Terhadap Stock Return Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, X (3), 149-160

- Dang, C., Li, Z., dan Yang, C., (2018), “Measuring Firm Size in Empirical Corporate Finance”, *Journal of Banking and Finance*, Januari LXXXVI, 159-176
- Dewi, N. K. R. U., dan Purnawati, N. K., (2016), “Pengaruh Market to Book Value dan Likuiditas Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI”, *e-Jurnal Manajemen Umud*, V (1), 355-384
- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J. dan Servaes, H. (2003), “International corporate governance and corporate cash holdings”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, XXXVIII, 111-133
- Ferreira, M. A., dan Vilela, A. S., (2003), “Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries”. *European Financial Management*, X (2), 295–319
- Gewati, M., (2019), “Alasan Pemerintah Jokowi-JK Fokus Bangun Infrastruktur”, *Kompas*, 26 Maret 2019 diakses dari <https://money.kompas.com/read/2019/03/26/084500826/alasan-pemerintah-jokowi-jk-fokus-bangun-infrastruktur?page=all>, diakses pada tanggal 23 februari 2020.
- Ghozali, I., (2013), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*.
- Ghozali, I., (2018), *Aplikasi Analisis Multivariate*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., dan Shah, C., (2012), “Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada”, *International Journal of Economics and Finance*, IV (1), Januari.
- Ginglinger, E., dan Saddour, K. (2007), “Cash Holding, Corporate Governance and Financial Constraint”, *Science’s de l’Homme et de la Societe*, 1 (00162404).
- Gitman, L. J. (2000), *Principles of managerial finance*, 9th edition, Eddison Wesley Longman, United States of America.
- Guizani, M. (2017), “The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from kingdom of saudi arabia”. *Borsa Istanbul Review*, XVII (3), 133–143

- Haslinda, H., dan Majid, J., (2016), “Pengaruh Perencanaan Anggaran Dan Evaluasi Anggaran Terhadap Kinerja Organisasi Dengan Standar Biaya Sebagai Variabel Moderating Pada Pemerintah Daerah Kabupaten Wajo”, *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, II (1) Juli: 1-21
- Heridiansyah, J., (2012), “Pengaruh Advertising Terhadap Pembentukan Brand Awareness Serta Dampaknya Pada Keputusan Pembelian Produk Kecap Pedas ABC (Studi Kasus Pada Konsumen Pengguna Kecap Pedas ABC di Kota Semarang)”, *Jurnal STIE Semarang*, IV (2) JunI: 53-73
- Hidayat, M., dan Galib, M., (2019), “Analisis Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS) Di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology (JEMATech)*, II (1), Februari.
- Ibrahim, Putra, F. A., Balim, Muzaini, A., Budiman, A., Ardyanto, Y., Kurniawan, A., Rahardjo, H. B., Prasetya, I., Rizal, J., Nugroho, N., dan Rivai, R., (2013), *Modul Pemeriksaan Industri Real Estate*, Direktorat Pemeriksaan dan Penagihan Direktorat Jenderal Pajak, Jakarta.
- Indraswari, I. G. A. A. P., dan Tenaya, G. A. I., (2016), “Pengaruh Leverage, Tata Kelola dan Karakteristik Perusahaan Pada Perataan Laba Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, XIV (1), Januari, 482-510
- Islam, S., (2012), “Manufacturing Firms’ Cash Holding Determinants: Evidence from Bangladesh”, *International Journal of Business and Management*, VII (6) March, hal 172-184
- Jinkar, R. T., (2013), “Analisa Faktor-faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia”, *Jurnal Edisi 42, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia*, pp 126-129
- Justina, D., (2017), “Pengaruh Firm Size dan Market to Book Ratio Terhadap Return Portfolio “, *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, XV (2).

- Kamal, M. B., (2016), “Pengaruh Receivable Turn Over dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Return on Asset (ROA) Pada Perusahaan Pertanian yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, XVII (2), Oktober: 68-81
- Kamatra, N., dan Kartikaingdyah, E., (2015), “Effect Corporate Social Responsibility on Financial Performance”, *International Journal of Economics and Financial Issues*, V (Special Issue) Januari: 157-164
- Kenton, W., (2019), “Population Definition”, Investopedia, diakses dari <https://www.investopedia.com/terms/p/population.asp>, 19 Maret 2020, diakses pada tanggal 30 April 2020.
- Kenton, W., (2019), “Sample”, Investopedia, diakses dari <https://www.investopedia.com/terms/s/sample.asp>, 22 Agustus 2019, diakses pada tanggal 30 April 2020.
- Keown, Arthur J., et al. (2002), *Basic Financial Management*, ahli bahasa Chaerul D. Djakman dan Dwi Sulisyorini, Dasar-dasar manajemen Keuangan, Edisi ketujuh, Buku II, PT Salemba Empat, Jakarta.
- Keown, J. A., John D. M., J. William Petty, David F., JR., (2011), *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh, Penerbit PT Indeks, Jakarta.
- Keynes, J. M. (1936), *The general theory of employment, interest and money*, London: Harcourt Brace.
- Kusumawati, S., Ts, K. H., & Nurlaela, S., (2020), “Determinan Cash Holding Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, V (1), Februari, 62-77
- Le, D. H., Tran, P. L., Ta, T. P., dan Vu, D. M., (2018), “Determinants of Corporate Csh Holding: Evidence From UK Listed Firms”, *BEH-Business and Economic Horizons*, XIV (3), pp 561-569

- Liestyasih, L. P. E., dan Wiagustini, L. P., (2017), “Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding dan Firm Value”, E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 3607-3636
- Marfu'a, Ulfah, Y., & Ginting, Y. L. (2018), “Pengaruh Leverage, Dewan Direksi, Kepemilikan Pemerintah dan Kepemilikan Minoritas terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman, III (4), 1-15
- Mashady, D., Darminto, dan Husaini, A., (2014), “Pengaruh Working Capital Turnover (WCT) Current Ratio (CR), dan Debt to Total Asset (DTA) Terhadap Return on Investment (ROI)”, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), VII (1), Januari.
- Moeljadi, (2014), “Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia”, South East Asia Journal Contemporary Business, Economical and Law, V (2), pp 6-15
- Moleong, L.J., (2005), *Metodologi Penelitian Kualitatif*, PT. Remaja Rosdakarya, Bandung.
- Mutmainah, D. A., (2017), “Daya Beli Lemah, Indeks Sektor Properti Melempem”, CNN Indonesia, 17 Juli 2017, diakses dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem>, diakses pada tanggal 8 Agustus 2020.
- Myers, S.C., dan Majluf, N.S., (1984), “Corporate financing and investment decisions when firm have information that investors do not have”, Journal of Financial Economics XIII (2), 187–221
- Najema, dan 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 BEI”, *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, III (1), Maret: 16-26
- Nuriasari, S., (2018), “Analisa Rasio Likuiditas Dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT. Mustika Ratu, Tbk (Tahun 2010-2016)”, *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi*, IV (2), Agustus: 1-9
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., dan Ajao, S. K. (2012), “Cash holding and firm characteristics: Evidence from nigerian emerging market”, *Journal of Business, Economics & Finance*, I (2), hal 45–58
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & R. Williamson. (1997), “The determinants and Implications of Corporate Cash Holdings”, NBER Working Paper No. 6234.
- Pangestika, W., (2019), “5 Langkah Melakukan Analisis Rasio Keuangan Bisnis”, *Jurnal Entrepreneur*, 5 September 2019, diakses dari <https://www.jurnal.id/id/blog/5-langkah-melakukan-analisis-rasio-keuangan/>, diakses pada tanggal 21 April 2020.
- Pasopati, G., (2017), “Indonesia jadi Raksasa Ekonomi Terbesar ke-4 Dunia Pada 2050”, *CNN Indonesia*, 09 Februari 2017 diakses dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170209135244-78-192336/indonesia-jadi-raksasa-ekonomi-terbesar-ke-4-dunia-pada-2050> pada tanggal 23 februari 2020.
- Pranjoto, R. G. H., (2013), “Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Food dan Beverages Di Bursa Efek Indonesia)”, *Jurnal InFestasi*, IX (1), Juni: 61-74
- Prasetiono, S. A., (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*, V (4), 1-11
- Putri, F. C., dan Saifi, M., (2017), “Pengaruh Net Working Capital (NWC), Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Cash Flow Liquidity Ratio (CFLR) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor

- Industri Barang Konsumsi Yang Go Public di BEI periode 2013-2015)", Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), XLVI (1), Mei.
- Riadi, M., (2017), "Return on Asset (ROA)", Kajian Pustaka.com, 06 Agustus 2017 diakses dari <https://www.kajianpustaka.com/2017/08/return-on-assets-roa.html>, diakses pada tanggal 13 Maret 2020.
- Riadi, M., (2020), "Ukuran Perusahaan (Pengertian, Jenis, Kriteria dan Indikator)", 23 April 2020, diakses dari [https://www.kajianpustaka.com/2020/04/ukuran-perusahaan-pengertian-jenis-kriteria-dan-indikator.html#:~:text=Pengertian%20Ukuran%20Perusahaan&text=Ukuran%20perusahaan%20dapat%20digunakan%20untuk%20mewakili%20karakteristik%20keuangan%20perusahaan.&text=Menurut%20Basyaib%20\(2007\)%2C%20ukuran,total%20aset%2C%20dan%20total%20modal.](https://www.kajianpustaka.com/2020/04/ukuran-perusahaan-pengertian-jenis-kriteria-dan-indikator.html#:~:text=Pengertian%20Ukuran%20Perusahaan&text=Ukuran%20perusahaan%20dapat%20digunakan%20untuk%20mewakili%20karakteristik%20keuangan%20perusahaan.&text=Menurut%20Basyaib%20(2007)%2C%20ukuran,total%20aset%2C%20dan%20total%20modal.), diakses pada tanggal 13 Juli 2020.
- Riswan, dan Kesuma, Y. F., (2014), "Analisa Laporan Keuangan Sebagai Dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan PT. Budi Satria Wahana Motor", Jurnal Akuntansi dan Keuangan, V (1), Maret: 93-121
- Riyanto, B., (1996), *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ross S.A., W., R.D., Westerfield, B., dan Jordan J., (2019), *Fundamentals of Corporate Finance Twelfth Edition*, United States: McGraw-Hill Education.
- Saddour K., (2006), "The Determinants and the Value of Cash Holding: Evidence from French firms", *Cahier De Recherche*, VI.
- Saputra, H. G., dan Fachrurrozie, (2015), "Determinan Nilai Perusahaan Sektor Property, Real Estate, & Building Construction Di BEI", *Accounting Analysis Journal*, IV (2), 1-9
- Sari, D.M., dan Ardian, (2019), "Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, VI (1), 29-38

- Sari, E.S., (2017), “Jokowi Ramal Indonesia jadi Raksasa Ekonomi Dunia di 2045”, CNN Indonesia, 27 Maret 2017, diakses dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170327120636-78-202983/jokowi-ramal-indonesia-jadi-raksasa-ekonomi-dunia-di-2045>, diakses pada tanggal 23 Februari 2020.
- Seth, S., (2020), “Book Value Vs. Market Value: What’s the difference?”, Investopedia, diakses dari <https://www.investopedia.com/articles/investing/110613/market-value-versus-book-value.asp>, 19 Maret 2020, diakses pada tanggal 30 April 2020.
- Shabbir, M., Hashmi, S. H., dan Chaudhary, G. M. (2015), “Determinants of corporate cash holdings in Pakistan”, *International Journal of Organizational Leadership*, V, 50-62
- Subramaniam, V., Tang, T., Yue, H., dan Zhou, X. (2011), “Firm structure and corporate cash holding”, *Journal of Corporate Finance*, XVII (3), 759–773
- Subramanyam, K. R., (2017), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 11 Buku 1, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Sudana, Made. I., (2011), *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Erlangga, Jakarta.
- Sudarmi, E & Nur, T., (2018), “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia”, *ESENSI*, XXI (1), 14-33
- Sukamulja, S., (2019), *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan*, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Sunaryo, (2011), “Analisis Pengaruh ROA (Return On Asset), ROE (Return On Equity), dan EPS (Earning Per Share) Terhadap Harga Saham Pada Kelompok Industri Barang Konsumsi Yan Terdaftar Di BEI (Bursa Efek Indonesia)”, *Binus Business Review*, II (1), Mei, 173-180

- Thu, P.A, dan Khuong, N.V., “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketersediaan Kas Perusahaan Sektor Manufaktur 2011-2015”, *International Journal of Energy Economics and Policy*, VIII (5), hal 29-34
- Utami, N. W., (2020), “6 Teori Struktur Modal & Penerapannya Dalam Bisnis”, *Jurnal Entrepreneur*, 25 Januari 2020, diakses dari <https://www.jurnal.id/id/blog/2018-penjelasan-lengkap-6-teori-struktur-modal/>, diakses pada tanggal 21 April 2020.
- Vireyto, N., dan Sulasmiyati, S., (2017), “Analisis Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Bank BUMN yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2016)”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, LI (1), Oktober.
- Weston, J. Fred, dan Copeland, T.E., (1999), *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Jakarta : Binarupa Aksara.
- Wild, John J., Subramanyam, K. R., dan Halsey, Robert F., (2005), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8 Buku 2, Penerjemah: Bachtiar dan Harahap, Salemba Empat, Jakarta.
- Ye, Y., (2018), "A Literature Review on The Cash Holding Issues", *Scientific Research Publishing*, IX Juni, hal. 1054-1064
- Yuyetta, E. N. A., dan Yuliana, L., (2017), “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Leverage Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)”, *Diponegoro Journal Of Accounting*, VI (3), 1-13

HALAMAN

LAMPIRAN

LAMPIRAN I
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
4	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
5	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk.
6	BKSL	Sentul City Tbk.
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
8	COWL	Cowell Development Tbk.
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.
10	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
11	DILD	Intiland Development Tbk.
12	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.
13	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
14	EMDE	Megapolitan Developments Tbk.
15	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
16	GAMA	Gding Development Tbk.
17	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
18	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
19	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.
20	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
21	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
22	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.
23	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
24	MDLN	Modernland Realty Tbk.
25	MKPI	Metropolitan Kentjaya Tbk.
26	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
27	MTSM	Metro Realty Tbk.

28	NIRO	City Retail Developments Tbk.
29	MORE	Indonesia Prima Property Tbk.
30	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
31	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
32	RDTX	Roda Vivatex Tbk.
33	RODA	Pikko Land Developments Tbk.
34	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
35	SMRA	Summarecon Agung Tbk.

LAMPIRAN II
DATA VARIABEL PENELITIAN

2014								
Kode Perusahaan	NWC	DAR	ROA	OCF	INV	MBR	SIZE	Log_Y
APLN	0.40164	0.64271	0.04154	0.05552	0.14989	0.81152	0.00605	-0.65000
ASRI	-1.41913	0.62355	0.06954	0.08002	0.19470	1.72710	0.00527	-1.26000
BAPA	-0.23106	0.43495	0.04000	0.04417	-0.40402	0.33240	0.00012	-1.57000
BEST	-0.04319	0.21995	0.10713	0.11985	-0.00058	2.47102	0.00290	-1.02000
BKSL	-0.20445	0.37430	0.00405	0.00454	-0.87794	0.52254	-0.00216	-1.60000
BSDE	-0.19125	0.34252	0.14160	0.15963	0.38774	1.78809	0.00725	-0.95000
COWL	-0.88015	0.63394	0.04492	0.06598	0.05043	2.25856	0.02256	-1.11000
CTRA	0.27812	0.50497	0.07624	0.10870	0.30331	1.59952	0.00492	-0.85000
DART	-0.19558	0.36514	0.07980	0.09868	0.79007	0.65792	0.00240	-1.78000
DILD	-2.89592	0.50392	0.04805	0.05268	-0.37025	1.50784	0.00601	-1.18000
ELTY	-0.72366	0.48312	0.03211	0.03866	0.90191	2.86267	0.00592	-2.08000
EMDE	-0.00198	0.48859	0.03819	0.04754	-0.00225	0.76116	0.00827	-0.84000
FMII	2.11921	0.37946	0.00528	0.01279	-0.01605	4.28519	0.00247	-2.40000
GAMA	0.27880	0.21471	0.03401	0.04287	0.09965	0.46770	0.00266	-1.13000
GMTD	50.30291	0.56286	0.07872	0.08100	0.03492	0.92952	0.00549	-1.83000
GPRA	-0.10266	0.41356	0.06036	0.06772	0.02925	1.43682	0.00465	-1.32000
DUTI	0.07580	0.23120	0.08596	0.10652	0.61640	1.44426	0.00284	-0.71000
GWSA	-0.22332	0.06377	0.10677	0.10975	0.33363	0.27145	0.00446	-1.99000
JRPT	-0.74655	0.52097	0.10690	0.11396	0.19172	4.46605	0.00276	-1.50000
KIJA	0.26190	0.45414	0.04687	0.07734	0.02757	1.31409	0.00101	-1.12000
LPCK	0.76946	0.38015	0.19586	0.21452	0.03304	2.60163	0.00386	-1.22000
LPRK	0.26439	0.53453	0.08294	0.10832	0.14155	1.06011	0.00611	-0.98000
MDLN	-1.87407	0.48618	0.06818	0.07713	-0.00958	1.22440	0.00269	-1.22000
MKPI	0.75433	0.50261	0.10145	0.16512	0.09757	6.75747	0.01461	-0.57000
MTLA	0.33499	0.37331	0.09520	0.11209	0.39379	1.63912	0.00478	-0.99000
OMRE	-1.68250	0.22559	0.13228	0.16679	-0.07679	0.94067	-0.00031	-1.05000
PLIN	5.66931	0.47917	0.07882	0.11813	0.00147	5.62390	0.00332	-0.72000
PWON	0.85234	0.50610	0.15496	0.19159	0.43275	2.99432	0.01975	-0.69000
RDTX	-0.92287	0.17747	0.14156	0.07498	-0.00965	1.04396	0.00209	-1.29000
RODA	0.46694	0.31405	0.16867	0.19629	0.05197	2.99057	0.00381	-0.74000
SMDM	-0.15344	0.30056	0.01395	0.01946	0.29395	0.26804	0.00235	-1.16000
SMRA	0.13745	0.59575	0.10190	0.14179	0.04203	3.41757	0.00355	-0.90000

LAMPIRAN II
DATA VARIABEL PENELITIAN (Lanjutan)

2015								
Kode Perusahaan	NWC	DAR	ROA	OCF	INV	MBR	SIZE	Log_Y
APLN	-0.44746	0.63058	0.04547	0.05965	0.14116	0.75472	0.00118	-0.87000
ASRI	-3.73663	0.64712	0.03657	0.04433	0.14558	1.02080	0.00329	-1.45000
BAPA	-0.01980	0.42569	0.00685	0.00968	-0.51978	0.32784	-0.00009	-2.03000
BEST	0.61446	0.34313	0.04576	0.05192	0.43050	0.93234	0.00820	-1.05000
BKSL	-0.21258	0.41236	0.00553	0.00704	0.17234	0.30583	0.00367	-1.27000
BSDE	0.85582	0.27113	0.06528	0.08268	0.32301	1.31950	0.00790	-0.69000
COWL	-1.59724	0.66838	-0.05047	-0.03280	0.06801	2.48925	-0.00136	-1.85000
CTRA	0.36524	0.50301	0.06628	0.09806	0.25949	1.70460	0.00355	-0.88000
DART	-1.60379	0.40270	0.03097	0.04288	0.16547	0.38484	0.00394	-1.95000
DILD	-1.49379	0.53630	0.04073	0.04478	-0.12779	1.06248	0.00446	-1.39000
ELTY	2.31658	0.54570	-0.04930	-0.04455	0.01022	3.26099	-0.00004	-2.28000
EMDE	-0.24126	0.44823	0.05125	0.06160	-0.04114	0.73098	0.00052	-0.92000
GAMA	-0.08412	0.17957	0.00373	0.00503	0.00195	0.50212	-0.00140	-1.35000
GMTD	-0.94061	0.56494	0.09301	0.09585	-0.21865	1.37397	-0.00639	-1.85000
GPRA	0.24976	0.39827	0.04631	0.05248	1.71880	0.89847	0.00131	-1.31000
DUTI	0.26899	0.24225	0.07443	0.09807	0.16688	1.73326	0.00347	-0.61000
GWSA	-0.05857	0.07881	0.18572	0.19198	0.02431	0.15305	0.00827	-1.69000
JRPT	-0.92711	0.45357	0.11478	0.11986	1.07677	2.47378	0.00425	-1.52000
KIJA	0.35551	0.48897	0.03403	0.05321	-0.01604	0.96372	0.00454	-1.03000
LPCK	0.47428	0.33660	0.16707	0.18962	0.49156	1.33351	0.00824	-0.99000
LPKR	0.18516	0.54226	0.02478	0.04441	-0.14873	1.00200	0.00281	-1.33000
MDLN	-1.01444	0.52835	0.06801	0.08134	-0.00270	0.96624	0.00717	-1.37000
MTLA	0.04529	0.38874	0.06628	0.07719	0.15251	0.74365	0.00374	-1.19000
NIRO	24.68879	0.12209	-0.01343	0.00267	-0.02351	0.87815	0.00114	-0.58000
PLIN	-0.05425	0.48479	0.05988	0.09346	-0.03596	5.90052	0.00094	-0.67000
PWON	-0.38207	0.49649	0.07458	0.08817	0.51111	2.52639	0.00371	-0.91000
RDTX	-11.26330	0.15095	0.13676	0.18501	0.01522	1.01462	0.00463	-0.71000
RODA	0.55375	0.22408	0.14839	0.15359	0.89707	3.22464	0.00182	-1.23000
SMDM	0.13254	0.22268	0.02385	0.03241	-0.02290	0.18488	-0.00002	-1.29000
SMRA	0.33287	0.59859	0.05673	0.08494	0.14230	3.16135	0.00550	-1.06000

LAMPIRAN II
DATA VARIABEL PENELITIAN (Lanjutan)

2016								
Kode Perusahaan	NWC	DAR	ROA	OCF	INV	MBR	SIZE	Log_Y
APLN	-0.81053	0.61221	0.03655	0.04526	0.11955	0.43178	0.00149	-1.32000
ASRI	-0.66597	0.64392	0.02528	0.03350	0.04686	0.96226	0.00249	-1.20000
BAPA	0.07979	0.40188	0.01014	0.01250	-0.70209	0.30861	0.00077	-1.69000
BEST	0.14462	0.34859	0.06460	0.07261	0.57425	0.72266	0.00401	-1.03000
BIPP	0.29026	0.26954	0.01652	0.02818	-0.09529	0.34911	0.00783	-1.90000
BKSL	0.21472	0.36967	0.04952	0.05201	-0.04445	0.44375	0.00063	-1.56000
BSDE	0.02159	0.36171	0.05287	0.06312	0.02557	1.37323	0.00216	-0.99000
COWL	27.26180	0.65642	-0.00671	0.01000	-0.01452	4.40391	-0.00047	-2.21000
CTRA	0.41243	0.50650	0.04013	0.06379	0.02426	1.43055	0.00340	-0.87000
DART	-0.13504	0.40270	0.03163	0.04099	1.75487	0.31211	0.00188	-1.72000
DILD	-0.28246	0.57285	0.02511	0.02672	0.08096	1.02480	0.00469	-1.38000
ELTY	-1.20845	0.54861	-0.03860	-0.03166	-0.02809	3.40056	-0.00117	-2.25000
EMDE	1.06119	0.49547	0.04801	0.05723	-0.08172	0.68169	0.00472	-0.89000
GAMA	-0.07525	0.18381	0.00089	0.00104	-0.03942	0.45601	0.00022	-1.35000
GMTD	1.18549	0.48033	0.07315	0.07279	-0.15055	1.10478	-0.00128	-1.96000
GPRA	0.15189	0.35629	0.02995	0.03695	-0.11453	0.77474	-0.00011	-1.09000
DUTI	-0.02443	0.19596	0.08673	0.10716	0.11091	1.42437	0.00243	-0.74000
GWSA	0.23975	0.06872	0.03018	0.03335	-0.04875	0.15518	0.00078	-1.69000
JRPT	0.44463	0.42172	0.11997	0.12709	-0.02503	2.45215	0.00381	-1.38000
KIJA	0.12558	0.47469	0.03974	0.06626	0.05230	1.06168	0.00325	-1.09000
LPCK	0.06972	0.24950	0.09549	0.11327	0.08195	0.79545	0.00108	-0.86000
LPKR	0.06501	0.51594	0.02691	0.04725	0.06248	0.59732	0.00314	-1.11000
MTLA	0.16591	0.36367	0.08049	0.09719	0.06577	0.81984	0.00286	-1.06000
MTSM	-0.04776	0.11680	-0.02794	-0.00767	0.00247	1.14001	-0.00162	-0.35000
NIRO	0.10281	0.21580	-0.00795	-0.00004	-0.03249	0.70172	0.00657	-0.47000
OMRE	-3.69223	0.03446	0.07465	0.07649	-0.13125	0.09153	0.00474	-1.89000
PWON	0.53174	0.46698	0.08611	0.09881	0.16632	2.46923	0.00315	-0.87000
RDTX	0.94447	0.13003	0.12371	0.15687	-0.98901	1.47009	0.00409	-0.55000
RODA	0.57411	0.19321	0.01784	0.02004	-0.14842	1.91626	0.00205	-1.53000
SMDM	-0.41983	0.20107	0.00674	0.00998	-0.03944	0.14649	-0.00062	-1.56000
SMRA	0.54405	0.60762	0.02907	0.05182	0.07342	2.34099	0.00340	-0.96000

LAMPIRAN II
DATA VARIABEL PENELITIAN (Lanjutan)

2017								
Kode Perusahaan	NWC	DAR	ROA	OCF	INV	MBR	SIZE	Log_Y
APLN	3.26180	0.60066	0.06539	0.07218	-0.00721	0.35371	0.00366	-1.06000
ASRI	1.34581	0.58643	0.06683	0.07452	0.06683	0.81599	0.00087	-1.44000
BAPA	0.02876	0.32890	0.07380	0.07556	-0.51451	0.48470	-0.00005	-1.78000
BEST	0.01336	0.32712	0.08452	0.09468	-0.05694	0.62674	0.00321	-1.02000
BIPP	-0.48732	0.30583	-0.01775	-0.00933	-0.04335	0.28239	0.00211	-1.48000
BKSL	0.40348	0.33615	0.03129	0.03345	0.17198	0.72251	0.00920	-1.39000
BSDE	-0.04389	0.36461	0.11244	0.13346	-0.06295	1.12065	0.00563	-0.84000
COWL	-1.56190	0.68485	-0.01929	-0.00481	-0.02600	3.80072	0.00084	-2.09000
CTRA	0.14839	0.51210	0.03196	0.05120	0.03642	1.41435	0.00286	-0.94000
DART	0.43536	0.44041	0.00474	0.01580	2.79091	0.27006	0.00161	-2.09000
DILD	0.92052	0.51818	0.02073	0.01664	-0.06094	0.57492	0.00335	-1.22000
ELTY	-1.34476	0.56233	-0.01892	-0.01631	-0.03450	3.53058	-0.00022	-2.31000
EMDE	1.17777	0.57887	0.05684	0.06587	0.12430	1.10683	0.01128	-0.96000
FMII	-0.27695	0.14921	0.01089	0.01278	0.18252	2.05504	0.00139	-2.46000
GAMA	0.57018	0.21703	0.00031	0.00110	-0.02220	0.62901	0.00150	-1.49000
GMTD	0.12344	0.43363	0.05490	0.05672	-0.29794	1.46788	0.00039	-1.99000
GPRA	-0.08162	0.31088	0.02489	0.02943	0.57172	0.42629	-0.00162	-1.42000
DUTI	0.06768	0.21188	0.06133	0.07657	0.02485	1.19858	0.00292	-0.75000
GWSA	0.10046	0.07282	0.02618	0.02901	-0.05534	0.17526	0.00113	-1.60000
JRPT	-5.53276	0.36908	0.01236	0.13385	0.40113	2.07061	0.00370	-1.08000
KIJA	0.04904	0.47629	0.01330	0.02595	0.02718	1.00944	0.00161	-1.06000
LPKR	0.18275	0.47403	0.01510	0.03205	0.32811	0.29930	0.00697	-1.33000
MDLN	-0.21982	0.51523	0.04211	0.05361	0.12653	0.52063	0.00013	-1.10000
MTLA	0.18374	0.37762	0.11434	0.13647	-0.03949	1.01580	0.00701	-0.90000
MTSM	-0.26289	0.13390	-0.05986	-0.03599	0.58768	0.88460	-0.00213	-0.81000
NIRO	0.24856	0.25275	0.00073	0.02173	0.33712	0.48579	0.00880	-0.36000
OMRE	-0.43148	0.05395	-0.01560	-0.01428	-0.03002	0.38256	-0.00018	-2.01000
PWON	1.32961	0.45239	0.08668	0.10882	-0.01042	2.57901	0.00398	-0.77000
RDTX	0.09742	0.09888	0.10827	0.14043	0.08660	0.78483	0.00288	-0.56000
RODA	0.12911	0.29129	0.01055	0.00713	-0.01482	0.84526	0.00408	-1.55000
SMDM	0.14206	0.20492	0.00628	0.01385	-0.03393	0.20251	0.00048	-1.61000
SMRA	-0.34515	0.61437	0.02458	0.04396	-0.06595	1.63200	0.00131	-1.13000

LAMPIRAN II
DATA VARIABEL PENELITIAN (Lanjutan)

2018								
Kode Perusahaan	NWC	DAR	ROA	OCF	INV	MBR	SIZE	Log_Y
APLN	-0.82360	0.59002	0.00696	0.01384	0.10304	0.24268	0.00088	-1.53000
ASRI	-0.06158	0.54280	0.04646	0.05301	0.08481	0.64186	0.00025	-1.65000
BEST	0.84061	0.33674	0.06717	0.08382	0.11238	0.48098	0.00324	-0.66000
BIPP	25.00864	0.45172	-0.03839	-0.03295	-0.03401	0.39119	0.00587	-1.21000
BKSL	-0.11477	0.34650	0.02268	0.02390	0.01288	0.56710	0.00269	-1.80000
BSDE	0.41572	0.41869	0.03266	0.04293	-0.12359	0.79753	0.00399	-0.73000
COWL	1.32241	0.75401	-0.06015	-0.04669	-0.05006	2.21737	0.00146	-1.70000
CTRA	0.10991	0.51459	0.03799	0.05727	-0.00966	1.12627	0.00235	-0.98000
DART	0.59840	0.48215	0.00190	0.01081	2.21207	0.21259	0.00279	-1.80000
DILD	-1.09685	0.54165	0.01365	0.00934	0.03582	0.49000	0.00271	-1.07000
ELTY	-24.73573	0.29006	0.22672	0.23554	-0.02688	0.22528	-0.00114	-2.22000
EMDE	-1.40961	0.61624	0.00768	0.00894	-0.21664	1.05756	0.00407	-1.54000
FMII	0.30052	0.28212	0.00628	0.00822	-0.42882	2.81972	0.00585	-1.32000
GAMA	0.01457	0.19868	0.00114	0.00206	-0.01915	0.52800	-0.00078	-1.36000
GMTD	0.59628	0.39014	0.04904	0.05079	-0.01335	1.99336	0.00029	-1.85000
GPRA	0.13401	0.29577	0.03282	0.03831	-0.34808	0.43477	0.00087	-1.35000
DUTI	0.24934	0.25532	0.08911	0.11542	-0.09947	0.86262	0.00595	-0.60000
GWSA	0.29475	0.07976	0.02811	0.03178	0.16452	0.16069	0.00133	-1.27000
JRPT	0.24930	0.36503	0.09958	0.11392	0.11181	1.52017	0.00358	-1.00000
KIJA	0.06467	0.48637	0.00569	0.02142	-0.05167	0.94963	0.00149	-1.09000
LPCK	-0.41921	0.19740	0.23602	0.26028	-0.05623	0.14298	-0.01232	-1.11000
LPKR	-0.31333	0.49582	0.03387	0.05231	0.40043	0.18797	-0.00459	-1.41000
MDLN	1.34648	0.55148	0.00166	0.00919	0.03375	0.41472	0.00139	-1.42000
MKPI	-0.02964	0.25350	0.14534	0.20232	0.24565	4.07793	0.00088	-0.62000
MTLA	0.18545	0.33793	0.09766	0.11153	-0.01707	0.99731	0.00256	-1.15000
MTSM	-0.17684	0.16521	-0.09242	-0.06282	0.06932	0.07425	-0.00262	-1.24000
OMRE	-0.91489	0.09524	0.03150	0.03377	-0.28144	0.81180	0.00008	-2.09000
PWON	0.52981	0.38798	0.11300	0.14361	0.03025	1.95008	0.00223	-0.66000
RDTX	-0.02302	0.08433	0.10583	0.15190	0.00053	0.63905	0.00360	-0.62000
RODA	-0.22961	0.31690	0.00003	-0.00364	-0.23451	1.98547	0.00116	-1.79000
SMDM	0.43863	0.19190	0.02703	0.03252	-0.01527	0.25800	0.00019	-1.58000
SMRA	0.12254	0.61112	0.02964	0.04605	-0.10639	1.28175	0.00237	-1.15000

LAMPIRAN III
HASIL UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		157
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37723805
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.045
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		1.015
Asymp. Sig. (2-tailed)		.254

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1.458	.090		-16.141	.000		
NWC	.005	.005	.061	.886	.377	.943	1.060
DAR	-.168	.205	-.060	-.821	.413	.835	1.198
1 ROA	-11.571	2.273	-1.344	-5.091	.000	.063	15.780
OCF	13.214	2.125	1.683	6.220	.000	.060	16.574
INV	-.116	.073	-.106	-1.586	.115	.980	1.020
MBR	-.065	.030	-.166	-2.174	.031	.759	1.317
SIZE	30.191	8.728	.244	3.459	.001	.891	1.122

a. Dependent Variable: LOG_Y

LAMPIRAN III
HASIL UJI ASUMSI KLASIK (Lanjutan)

3. Uji heteroskedastisitas

			Correlations							
			NWC	DAR	ROA	OCF	INV	MBR	SIZE	ABS_RES
Spearman's rho	NWC	Correlation Coefficient	1.000	.007	.058	.075	.032	.128	.220**	-.016
		Sig. (2-tailed)	.	.935	.467	.348	.691	.110	.006	.846
		N	157	157	157	157	157	157	157	157
	DAR	Correlation Coefficient	.007	1.000	-.095	-.054	.084	.349**	.135	-.150
		Sig. (2-tailed)	.935	.	.235	.499	.298	.000	.092	.060
		N	157	157	157	157	157	157	157	157
	ROA	Correlation Coefficient	.058	-.095	1.000	.966**	.184*	.265**	.357**	-.104
		Sig. (2-tailed)	.467	.235	.	.000	.021	.001	.000	.195
		N	157	157	157	157	157	157	157	157
	OCF	Correlation Coefficient	.075	-.054	.966**	1.000	.237**	.317**	.385**	-.089
		Sig. (2-tailed)	.348	.499	.000	.	.003	.000	.000	.266
		N	157	157	157	157	157	157	157	157
	INV	Correlation Coefficient	.032	.084	.184*	.237**	1.000	.099	.274**	.008
		Sig. (2-tailed)	.691	.298	.021	.003	.	.215	.001	.926
		N	157	157	157	157	157	157	157	157
	MBR	Correlation Coefficient	.128	.349**	.265**	.317**	.099	1.000	.222**	.043
		Sig. (2-tailed)	.110	.000	.001	.000	.215	.	.005	.594
		N	157	157	157	157	157	157	157	157
SIZE	Correlation Coefficient	.220**	.135	.357**	.385**	.274**	.222**	1.000	-.098	
	Sig. (2-tailed)	.006	.092	.000	.000	.001	.005	.	.223	
	N	157	157	157	157	157	157	157	157	
ABS_RES	Correlation Coefficient	-.016	-.150	-.104	-.089	.008	.043	-.098	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.846	.060	.195	.266	.926	.594	.223	.	
	N	157	157	157	157	157	157	157	157	

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

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

4. Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.03625
Cases < Test Value	78
Cases >= Test Value	79
Total Cases	157
Number of Runs	61
Z	-2.962
Asymp. Sig. (2-tailed)	.003

a. Median

LAMPIRAN IV
HASIL UJI REGRESI

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.541	7	1.649	11.065	.000 ^b
	Residual	22.200	149	.149		
	Total	33.741	156			
2	Regression	11.440	6	1.907	12.825	.000 ^c
	Residual	22.301	150	.149		
	Total	33.741	156			
3	Regression	11.330	5	2.266	15.268	.000 ^d
	Residual	22.411	151	.148		
	Total	33.741	156			
4	Regression	10.925	4	2.731	18.196	.000 ^e
	Residual	22.816	152	.150		
	Total	33.741	156			

a. Dependent Variable: LOG_Y

b. Predictors: (Constant), SIZE, NWC, INV, DAR, ROA, MBR, OCF

c. Predictors: (Constant), SIZE, NWC, INV, ROA, MBR, OCF

d. Predictors: (Constant), SIZE, INV, ROA, MBR, OCF

e. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, MBR, OCF

Model Summary^e

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.585 ^a	.342	.311	.38600
2	.582 ^b	.339	.313	.38558
3	.579 ^c	.336	.314	.38525
4	.569 ^d	.324	.306	.38743

a. Predictors: (Constant), SIZE, NWC, INV, DAR, ROA, MBR, OCF

b. Predictors: (Constant), SIZE, NWC, INV, ROA, MBR, OCF

c. Predictors: (Constant), SIZE, INV, ROA, MBR, OCF

d. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, MBR, OCF

e. Dependent Variable: LOG_Y

LAMPIRAN IV
HASIL UJI REGRESI (Lanjutan)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	-1.458	.090		-16.141	.000	-1.636	-1.279
	NWC	.005	.005	.061	.886	.377	-.006	.016
	DAR	-.168	.205	-.060	-.821	.413	-.574	.237
	ROA	-11.571	2.273	-1.344	-5.091	.000	-16.062	-7.080
	OCF	13.214	2.125	1.683	6.220	.000	9.016	17.412
	INV	-.116	.073	-.106	-1.586	.115	-.260	.028
	MBR	-.065	.030	-.166	-2.174	.031	-.124	-.006
	SIZE	30.191	8.728	.244	3.459	.001	12.945	47.437
2	(Constant)	-1.517	.055		-27.617	.000	-1.625	-1.408
	NWC	.005	.005	.059	.861	.390	-.006	.015
	ROA	-11.540	2.270	-1.340	-5.084	.000	-16.025	-7.055
	OCF	13.299	2.120	1.693	6.274	.000	9.111	17.487
	INV	-.119	.073	-.110	-1.637	.104	-.263	.025
	MBR	-.072	.028	-.186	-2.566	.011	-.128	-.017
	SIZE	29.153	8.626	.235	3.380	.001	12.109	46.198
3	(Constant)	-1.513	.055		-27.668	.000	-1.621	-1.405
	ROA	-11.471	2.266	-1.332	-5.061	.000	-15.949	-6.993
	OCF	13.134	2.109	1.672	6.227	.000	8.966	17.301
	INV	-.120	.073	-.110	-1.652	.101	-.263	.024
	MBR	-.069	.028	-.178	-2.482	.014	-.125	-.014
	SIZE	29.780	8.588	.240	3.468	.001	12.812	46.749
4	(Constant)	-1.521	.055		-27.779	.000	-1.629	-1.413
	ROA	-11.214	2.274	-1.303	-4.931	.000	-15.707	-6.721
	OCF	12.878	2.115	1.640	6.088	.000	8.698	17.057
	MBR	-.067	.028	-.172	-2.386	.018	-.123	-.012
	SIZE	28.468	8.600	.230	3.310	.001	11.478	45.459

a. Dependent Variable: LOG_Y