

Pengaruh *Sales Growth*, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*

NITA NURHAMIDIYAH^{1a}, TRI UTAMI^{1b},

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Banten, Indonesia

***Email:** *nitaanur16@gmail.com*, *dosen00882@unpam.ac.id*

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of sales growth, cash flow, cash conversion cycle, and investment opportunity set on cash holding. This type of research is quantitative research with an associative approach. The population in this study is property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019-2023. The sampling method used in this study is purposive sampling. Hypothesis testing is conducted using panel data regression with the help of Eviews software. The results of the study indicate that simultaneously, the variables of sales growth, cash flow, cash conversion cycle, and investment opportunity set have an influence on cash holding. However, partially, sales growth, cash flow, and cash conversion cycle do not influence cash holding. Meanwhile, the structure of the investment opportunity set has an impact on cash holding.

Keywords: *Sales Growth, Cash Flow, Cash Conversion Cycle, and Investment Opportunity Set.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *sales growth*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *investment opportunity set* terhadap *cash holding*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi data panel dengan bantuan *software* Eviews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *sales growth*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *investment opportunity set* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Namun secara parsial *sales growth*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan struktur *investment opportunity set* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Kata Kunci: *Sales Growth, Cash Flow, Cash Conversion Cycle, dan Investment Opportunity Set.*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian yang pesat dan persaingan usaha yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk tetap mampu bersaing dalam bisnisnya. Setiap perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat untuk mempertahankan eksistensinya di pasar. Kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid dan dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Keberadaan kas dalam sebuah perusahaan sangat penting karena tanpa kas akan mengakibatkan aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan. Salah satu bentuk pengelolaan kas perusahaan yaitu dengan menahan kas pada titik yang optimal. Menahan kas dalam jumlah besar akan memberikan keuntungan, salah satunya berupa penghematan biaya konversi ke bentuk kas sehingga apabila ada kebutuhan uang tunai secara mendadak, perusahaan dapat segera memenuhinya, keuntungan dari potongan dagang, terjaganya posisi keuangan perusahaan dalam peringkat kredit. Selain itu juga memberikan fleksibilitas dengan dapat memenuhi kebutuhan uang tunai sewaktu-waktu. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan harus mengelola dan menjaga keseimbangan jumlah kas dengan baik. Jadi, salah satu cara mengelolanya adalah dengan *cash holding* (menahan kas) (Yanti, Liana, Henny, & Viriany, 2019).

Uang tunai yang dimiliki atau tersedia di perusahaan disebut sebagai *Cash Holding*. *Cash Holding* dipandang sebagai kas dan setara kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. Jumlah kas yang cukup menunjukkan likuiditas perusahaan yang baik (Yanti, Liana, Henny, & Viriany, 2019). *Cash Holding* juga dapat dikatakan sebagai kas yang digunakan oleh perusahaan dalam kebutuhan aktivitas sehari-hari. Kas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai alat untuk membayar hutang, membeli kebutuhan, menyewakan gedung dan peralatan, dan sebagainya. Terdapat tiga motif perusahaan memiliki *Cash Holding* yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga dan motif spekulasi (Suryanawa & Liadi, 2018).

Dalam prakteknya masih terdapat beberapa perusahaan yang belum optimal dalam melakukan perhitungan *Cash Holding*, kesalahan perhitungan ini membuat perusahaan salah dalam mengambil kebijakan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan operasional perusahaan sehingga mengganggu likuiditas perusahaan. (Sugianto, 2021). Dilihat pada masalah likuiditas yang dialami salah satu perusahaan properti yaitu kasus pengembangan proyek Meikarta yaitu PT Mahkota Sentosa Utama (MSU), anak usaha PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK) digugat oleh anggota Perkumpulan Komunitas Peduli Konsumen Meikarta (PKPKM) dalam Putusan PN Cikarang Nomor 162/Pdt.G/2020/PN Ckr pada 16 Februari 2023 kepada Mahkamah Agung. Gugatan ini terkait pengembalian uang konsumen akibat dari kelalaian hak dan kewajiban konsumen (CNBC Indonesia, 2023).

Kesalahan perhitungan dan perkiraan kas keluar akan berakibat suatu perusahaan pailit seperti yang terjadi pada sejumlah perusahaan di sektor *property* Sederet perusahaan *property* yang sahamnya tercatat di pasar modal tersebut berstatus pailit (Sugianto, 2021). PT Hanson International Tbk yang merupakan emiten Benny Tjokrosaputro diputus *pailit* Mahkamah Agung pada 8 Juni 2021. PT

Hanson International Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang *property* dan *real estate*. Pailitnya perusahaan ini diduga terkait dengan masalah keuangan dan utang yang tidak terbayar (Sugianto, 2021). Kasus tersebut menjadi fenomena yang dijelaskan dalam penelitian ini karena dengan adanya kesalahan dalam memproyeksikan kas keluar yang dilakukan oleh Perusahaan yang menjadi catatan bahwa hal tersebut sangat berdampak pada keberlanjutan suatu bisnis.

Risiko likuiditas yang buruk juga terlihat pada kasus PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ), yang dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 12 September 2022. Saham emiten properti dengan kode FORZ disuspensi karena adanya keraguan atau *going concern*. Hal ini disebabkan karena adanya keraguan atau *going concern* dengan indikasi putusan Pengadilan Niaga Pengadilan Negeri (PN) Jakarta Pusat dengan nomor 25/Pdt.Sus-Pembatalan Perdamaian/2022/PN.Niaga Jakarta Pusat, (Bahfein & B Alexander, 2022). Dari fenomena di atas, perusahaan harus dapat memperkirakan tingkat *cash holding* yang tepat, serta menjaga manajemen kas yang baik agar perusahaan dapat terbebas dari masalah *likuiditas* dan terhindar dari masalah kebangkrutan. Perusahaan dalam menetapkan tingkat *Cash Holding* dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *Sales Growth*, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle* dan *Investment Opportunity Set*. Faktor pertama yang mempengaruhi *Cash Holding* adalah *Sales Growth*, *Sales Growth* yaitu peningkatan jumlah penjualan dari satu periode tertentu (Damayanti & Sudirgo, 2020). Menurut penelitian Dewi & Effriyanti, (2022) menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. *Sales Growth* merupakan indikator dari adanya permintaan dan daya saing perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi *Cash Holding* adalah *Cash Flow*. *Cash flow* atau arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Perusahaan yang mempunyai arus kas masuk yang lebih besar daripada arus kas keluar merupakan perusahaan yang memiliki arus kas positif dan cenderung akan meningkatkan jumlah *cash holding* perusahaan. Jika suatu perusahaan sudah memiliki kas dalam jumlah banyak maka tidak perlu untuk meningkatkan dana eksternal (Wijaya & Bangun 2019). *Cash flow* menunjukkan perbandingan antara aliran kas masuk dengan pengeluaran untuk mempertahankan arus kas operasi di masa depan. Menurut penelitian Febrianti dkk (2021) menyatakan bahwa *Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *Cash Holding* adalah *Cash Conversion Cycle*, yaitu jangka waktu sejak bahan baku dibeli sehingga menjadi persediaan barang yang dijual menjadi piutang usaha dari penjualan barang sampai dengan tertagih menjadi kas kembali menurut Kacaribu dkk., (2023). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dkk (2021) menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.

Faktor keempat yang mempengaruhi *Cash Holding* adalah *Investment Opportunity Set*, merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang menurut (Rosyidah & Santoso, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Abbas dkk, (2020) dan Gunawan dkk, (2021) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

Penelitian ini dilakukan karna terdapat ketidak konsistenan dari hasil penelitian terlebih dahulu yang mempengaruhi *cash holding*. Dan untuk mengetahui seberapa besar Pengaruh *Sales Growth*, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap *Cash Holding* pada bisnis *property* dan *real estate*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian ini menggunakan tiga teori utama, yang pertama adalah *Trade-off theory*. Menurut Umry & Diantimala (2018) *trade off theory* adalah cara yang dilakukan para manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham mereka adalah dengan memiliki *Cash Holding* pada tingkat di mana manfaat dari memegang kas itu setara dan akan lebih baik jika manfaat yang diperoleh dapat melebihi biaya yang dikeluarkan untuk memegang kas tersebut. Teori yang kedua adalah *Pecking Order Theory*, menurut Diaw (2021) dan Suryanawa & Liadi, (2018) adalah teori yang menjelaskan sikap perusahaan yang cenderung akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu dibandingkan pendanaan eksternal untuk pembiayaan kegiatan operasionalnya. Teori ketiga adalah *Agency Theory* atau teori keagenan menjelaskan pemisahan fungsi pengelolaan (oleh manajer) dan fungsi kepemilikan (oleh pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi mirip dengan sebuah kontrak di mana satu orang atau lebih (*prinsipal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk bertindak atas nama principal, termasuk memberikan wewenang kepada agent untuk membuat keputusan menurut Maghfira & Utami, (2024).

Uang tunai yang dimiliki atau tersedia di perusahaan disebut sebagai *Cash Holding*. *Cash Holding* dipandang sebagai kas atau setara kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. Beberapa keuntungan yang akan diperoleh perusahaan ketika memiliki *cash holding*. Pertama, *Cash Holding* dapat menjadi dana cadangan perusahaan untuk menghindari kebangkrutan dan mengurangi kemungkinan financial distress. Kedua, sebagai sumber dana internal memungkinkan *cash holding* untuk menjalankan kebijakan investasi dengan lebih optimal dan tidak membutuhkan sumber dana eksternal (Yanti, Liana, Henny , & Viriany, 2019).

Sales growth (pertumbuhan penjualan) yaitu peningkatan jumlah penjualan dari waktu ke waktu (Damayanti & Sudirgo, 2020). Menurut (Panalar & Ekadjaja, 2020) *sales growth* merupakan indikator dari adanya permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. *Sales Growth* suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan kesempatan pada masa yang akan datang.

Cash flow atau arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Perusahaan yang mempunyai arus kas masuk yang lebih besar daripada arus kas keluar merupakan perusahaan yang memiliki arus kas positif dan cenderung akan meningkatkan jumlah *cash holding* perusahaan. Berdasarkan pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 2 Revisi 2009 tentang laporan arus kas, arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas

merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya.

Cash Conversion Cycle adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi. Semakin pendek waktu yang diperlukan semakin baik bagi perusahaan, sebaliknya semakin panjang waktu yang diperlukan semakin banyak modal yang harus ditanamkan

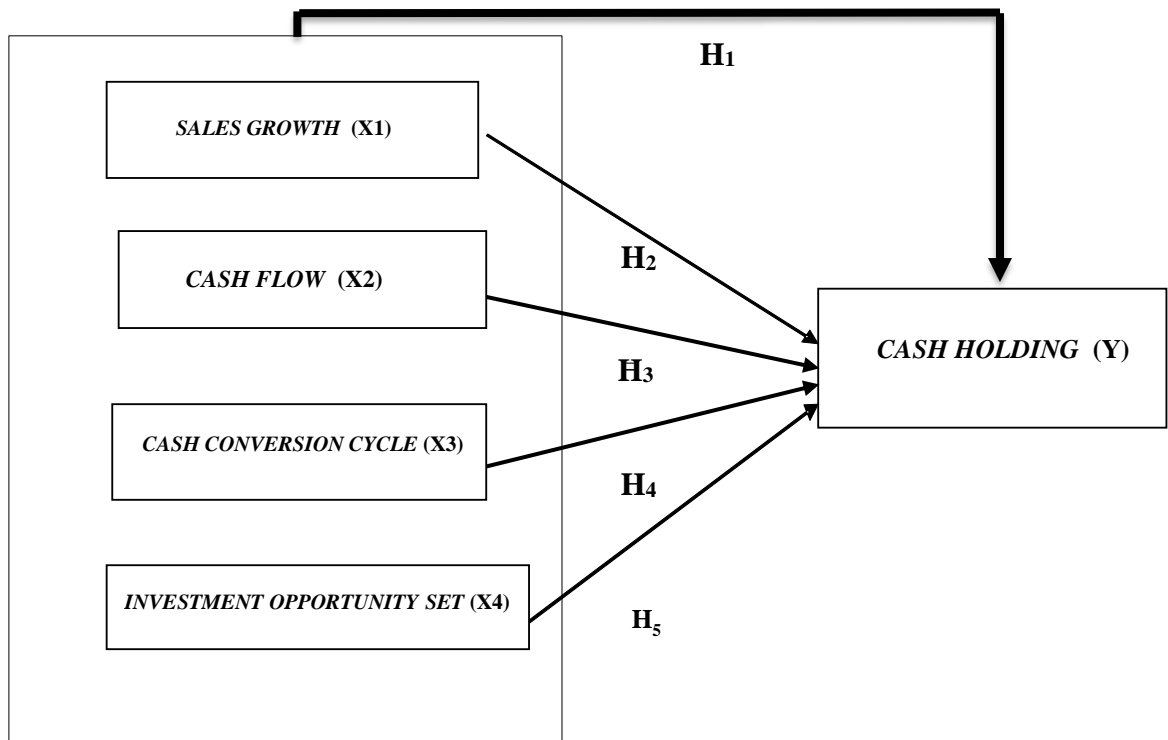
Investment opportunity set merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan (Rosyidah & Santoso, 2018). *Investment opportunity set* menciptakan permintaan untuk persediaan kas yang besar, karena kekurangan kas mengimplikasikan perusahaan bergerak dengan pembiayaan eksternal yang mahal sehingga harus mengorbankan peluang investasi yang menguntungkan.

Gill and Shah (2011) mengemukakan bahwa” *Cash holding* didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan atau yang tersedia untuk investasi dalam aset fisik da (Febrianti, Cahyo, & Murdijaningsih, 2021) (Febrianti, Cahyo, & Murdijaningsih, 2021) (Febrianti, Cahyo, & Murdijaningsih, 2021)n didistribusikan pada investor. *Cash Holding* sangat penting karena menyediakan likuiditas bagi perusahaan yaitu perusahaan dapat melunasi kewajiban yang dimiliki perusahaan dalam keadaan krusial”.

Dengan mengetahui seberapa besar *Sales Growth* maka perusahaan akan dapat memprediksi berapa keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. *Sales Growth* menunjukkan keberhasilan investasi perusahaan dari penjualan pada periode yang lalu yang akan memudahkan perusahaan dalam menghitung kebutuhan operasionalnya. Penentuan tingkat *Cash Holding* membutuhkan *Sales Growth* sebagai salah satu pertimbangan untuk menentukan besarnya *Cash Holding* di perusahaan. Hal ini dikarenakan *Sales Growth* dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Dewi & Effriyanti, 2022).

Tingkat *cash holding* perusahaan dapat tumbuh seiring dengan peningkatan aliran kas, menunjukkan keterkaitan positif antara keduanya. Keberadaan *cash flow* mencerminkan perputaran antara penerimaan dan pengeluaran kas, sesuai dengan konsep dalam *Pecking Order Theory*. Dengan adanya tambahan kas dari kegiatan operasional, perusahaan dapat melakukan pendanaan secara internal, mengikuti prinsip dalam *Pecking Order Theory*. (Febrianti, Cahyo, & Murdijaningsih, 2021)

Perputaran kas yang tercermin dari siklus konversi kas tentunya akan mempengaruhi saldo kas pada waktu tertentu. Apabila terjadi peningkatan pada *cash conversion cycle* perusahaan membutuhkan lebih banyak waktu untuk mengumpulkan kas menjadi pendapatan. Dampaknya, kebutuhan untuk pendanaan internal dalam mendukung operasional perusahaan meningkat, sehingga perusahaan memiliki tingkat kas yang lebih tinggi (*cash holdings*).Perusahaan mungkin perlu memegang lebih banyak kas untuk mengatasi keterlambatan dalam siklus konversi kasnya. Sebaliknya, jika terjadi penurunan pada *cash conversion cycle* perusahaan tidak mengalami situasi serupa. Perusahaan dapat mengkonversi kasnya menjadi pendapatan lebih efisien karena penurunan kebutuhan operasional kas dan persediaan berputar lebih cepat. Sehingga perusahaan mungkin memiliki kebutuhan kas yang lebih rendah yang dapat mempengaruhi tingkat *cash holding*.



Keterangan:

- H1: Pengaruh secara simultan *Sales Growth*, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*
- H2: Pengaruh secara parsial *Sales Growth* terhadap *Cash Holding*
- H3: Pengaruh secara parsial *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*
- H4: Pengaruh secara parsial *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*
- H5: Pengaruh secara parsial *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*

3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian yang bersifat kuantitatif asosiatif, penelitian kuantitatif asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih. Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan melihat laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* periode 2019-2023 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah 93 perusahaan. Sampel yang diperoleh sebanyak 65 data dari 13 perusahaan yang terdaftar.

Variabel Operasioanl Penelitian yang digunakan sebagai berikut, *Cash holding* yang diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Panalar & Ekadjaja, 2020) :

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Total Asset}}$$

Sales Growth adalah peningkatan jumlah penjualan dari satu periode tertentu (Damayanti & Sudirgo, 2020). Rumus untuk menghitung *Sales Growth* pada penelitian (Prasetyo & Fitria, 2021) adalah sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan t} - \text{Penjualan t-1}}{\text{Penjualan t-1}}$$

Cash Flow menunjukkan perbandingan antara aliran kas masuk dengan pengeluaran untuk mempertahankan arus kas operasi di masa depan. Dalam penelitian Agnesstyaningsih dkk (2023), *Cash Flow* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash Flow} = \frac{\text{Profit Before Tax + Depreciation}}{\text{Total Asset}}$$

Perputaran kas yang tercermin dari siklus konversi kas tentunya akan mempengaruhi saldo kas pada waktu tertentu. Pada penelitian yang dilakukan oleh Kacaribu dkk (2023), *Cash Conversion Cycle* dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \frac{\text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}}{\text{Total Aset}}$$

Pada penelitian yang dilakukan oleh Suci & Ruhayat (2021), *Investment Opportunity Set* dihitung dengan menggunakan rumus *Market Value To Book Value Of Assets*:

$$\text{MVBVA} = \frac{\text{T.Aset} - \text{T.Ekuitas} + (\text{Jmlh Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aset}}$$

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi karena data yang digunakan berasal dari dokumen perusahaan yakni laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor property dan real estate yang dipublikasikan di website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan dari masing-masing website perusahaan selama periode 2019-2023. Metode dokumentasi adalah catatan peristiwa yang sudah berlaku yang berupa tulisan, gambar atau karya-karya monumantal dari seseorang. Dokumen yang berbentuk tulisan misalnya catatan harian, sejarah kehidupan, cerita, biografi, kebijakan (Sugiyono, 2019).

Teknik analisis data yang digunakan adalah Uji Statistik Deskriptif Menurut Sugiyono (2019) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini mencakup nilai rata-rata (*mean*), nilai *maksimum*, nilai *minimum*, dan standar deviasi. *Mean* digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. *Maksimum-minimum* digunakan untuk melihat nilai *maksimum-minimum* dari populasi. Standar deviasi digunakan untuk menilai penyebaran rata-rata dari sampel.

Dilanjutkan dengan Uji Pemilihan Model, terdapat 3 (tiga) model regresi dalam estimasi model regresi data panel diantaranya yaitu :

1. Uji Chow

Merupakan pengujian untuk menentukan model *Common Effect* dengan *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Apabila nilai *Probability Cross-Section Chi-Square* $< 0,05$ maka model yang tepat untuk regresi data panel *Fixed Effect Model*. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

2. Uji Hausman

Merupakan pengujian untuk menentukan apakah model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Apabila nilai *Probability Cross-Section Random* $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a , berarti menggunakan pendekatan model *Fixed Effect Model*. Uji *hausman* dilakukan dengan hipotesis berikut :

H_0 : *Random Effect Model* (REM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

3. Uji *lagrange multiplier*

Merupakan uji yang dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat diantara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* untuk mengestimasi data panel. Uji *lagrange multiplier* tidak digunakan apabila uji chow dan uji hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah *fixed effect* . Dalam menentukan apakah model yang digunakan yaitu *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* maka disusun hipotesis sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : *Random Effect Model* (REM)

Uji selanjutnya adalah uji asumsi klasi yang terdiri dari

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Rumus yang digunakan dalam uji normalitas ini adalah rumus *Jarque-Bera* (J-B) dengan ketentuan sebagai berikut:

a. Jika nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka data penelitian berdistribusi normal.

b. Jika nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghazali (2018) pada pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent atau variabel bebas. Dalam penelitian ini mengambil Uji *Correlation*, untuk lulus dalam uji *Correlation* yaitu :

- a. Jika nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $> 0,8$, maka H_0 ditolak, yang berarti terjadi multikolonieritas pada sebaran data.
- b. Jika nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $< 0,8$, maka H_0 diterima, yang berarti tidak terjadi multikolonieritas pada sebaran data.

3. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghazali (2018) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model yang baik adalah model yang tidak terjadi heterkedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas maka dasar pengambilan keputusannya yaitu :

- a. Jika nilai probabilitas signifikan $> 0,05$ berarti H_0 diterima maka tidak ada masalah heterokedastisitas.
- b. Jika nilai probabilitas signifikan $< 0,05$ berarti H_0 ditolak maka ada masalah heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji *Autokorelasi* dilakukan untuk dapat mengetahui apakah model regresi linear adanya korelasi terhadap periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya) menurut Ghazali (2018). Salah satu metode yang umum digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji *Durbin-Watson*. Terdapat 3 ketentuan dalam pengambilan keputusan *autokorelasi*. Perhitungannya ialah sebagai berikut :

- a. Bila nilai D-W dibawah -2 maka terjadi autokorelasi positif.
- b. Bila nilai D-W diantara -2 sampai $+2$ maka tidak terjadi autokorelasi.
- c. Bila nilai D-W di atas $+2$ maka terjadi autokorelasi negatif

Analisis berikutnya adalah regresi data panel Menurut Ghazali (2018) mengatakan bahwa teknik data panel adalah dengan menggabungkan jenis data *cross-section* dan *time series*. Persamaan model data panel yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1.X1 + \beta_2.X2 + \beta_3.X3 + \beta_4.X4 + \varepsilon$$

Uji hipotesis pada penelitian ini akan dilakukan dengan software *views for windows versi 12*. Pengujian yang akan dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Uji *koefisiensi determinasi* (R^2) Digunakan untuk memprediksi seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).
2. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F) Menurut Ghazali (2018) Uji statistik F dilakukan dengan tujuan untuk menunjukkan semua variabel bebas dimasukan dalam model yang memiliki pengaruh bersama terhadap variabel terikat.
3. Uji Signifikasi Parsial (Uji Statistik t)
Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2018).

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	CH	SG	CF	CCC	IOS
Mean	0.095590	0.122436	0.204138	1773.138	182.8412
Median	0.089251	0.047986	0.043464	571.0000	27.66358
Maximum	0.392516	4.565403	5.915677	32449.00	2826.939
Minimum	0.003366	-0.705985	0.005224	-7.00000	0.326504
Std. Dev	0.063602	0.639548	0.895906	4484.716	492.4796
Skewness	1.917172	5.356085	5.628857	5.431822	4.105524
Kurtosis	9.057598	37.45089	33.45589	35.69415	20.11774
Jarque- Bera	139.1994	3525.206	2855.389	3214.592	976.1870
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	6.213361	7.958308	13.26899	115254.0	11884.68
Sum Sq Dev	0.258890	26.17735	51.36946	1.29E+09	15522314
Observations	65	65	65	65	65

Sumber : Hasil output *E-view version 12*, 2024

Berdasarkan Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif di atas menunjukkan data yang diteliti sebanyak 65 data. Data tersebut diperoleh dari 13 sampel yang sudah diamati oleh peneliti. Berdasarkan data di atas, maka telah diperoleh hasil sebagai berikut: Variabel *Sales Growth* (X1) dengan angka minimum senilai -0.705985, angka maksimum senilai 4.565403, rata-rata 0.122436, serta standar deviasi 0.639548. Variabel *Cash Flow* (X2) dengan angka minimum senilai 0.005224, angka maksimum senilai 5.915677, rata-rata 5.915677, serta standar deviasi 0.895906. Variabel *Cash Conversion Cycle* (X3) Dengan angka minimum senilai -7.000000, angka maksimum senilai 32449.00, rata-rata 1773.138, serta standar deviasi 1773.138. Variabel *Investment Opportunity Set* (X4) Dengan angka minimum senilai 0.326504, angka maksimum senilai 2826.939, rata-rata 182.8412, serta standar deviasi 492.4796. Variabel *Cash Holding* (Y) dengan angka minimum senilai 0.003366, angka maksimum senilai 0.392516, rata-rata 0.095590, serta standar deviasi 0.063602.

Hasil Uji Pemilihan Model

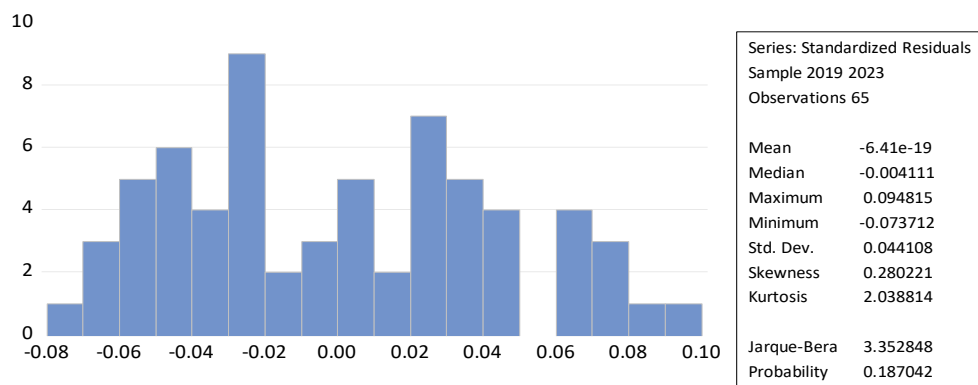
Tabel 2. Hasil Uji Kesesuaian Model

Uji Model	Keterangan	Hasil Uji Terpilih
Uji Chow	CEM & FEM	FEM
Uji Hausman	FEM & REM	FEM
Uji Lagrange Multiplier	CEM & REM	-

Sumber: Data diolah penulis 2024

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber: Hasil output e-views version 12 diolah peneliti, 2024

Gambar 2. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Gambar 2 di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas senilai 0.187042 yang mana telah melebihi nilai signifikansi sebesar 0.05 yang berarti data pada penelitian uji normalitas sudah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

	SG	CF	CCC	IOS
SG	1.000000	0.034925	-0.086899	0.006214
CF	0.034925	1.000000	-0.062707	-0.059238
CCC	-0.086899	-0.062707	1.000000	-0.021955
IOS	0.006214	-0.059238	-0.021955	1.000000

Sumber: Hasil output e-views version 12 diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 3 di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen atau terbebas dari multikolinieritas, berdasarkan nilai korelasi antar variabel independen < 0,8 (kurang dari 0.08).

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.644511	Prob. F(14,50)	0.8145
Obs*R-Squared	9.936868	Prob. Chi-Square (14)	0.7668
Scaled explained SS	42.81746	Prob. Chi-Square(14)	0.0001

Sumber: Hasil output e-views version 12 diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai probabilitas *Chi-Square* atau *Obs*R-Squard* = 0,7668 > 0,05 yang berarti terbebas dari masalah Heteroskedastisitas yang berarti tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

R-squared	0.068874	Mean dependent var	-1.77E-17
Adjusted R-squared	-0.027449	S.D. dependent var	0.060386
S.E. of regression	0.061209	Akaike info criterion	-2.647595
Sum squared resdi	0.217301	Schwarz criterion	-2.413430
Log likelihood	93.04684	Hannan-Quinn criter	-2.555202
Prob(F-ststistic)	0.638950	Durbin-Watson stat	1.953196

Sumber: Hasil output e-views version 12 diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas, nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah 1,953196. Nilai ini berada dalam rentang antara -2 hingga +2, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada residual model regresi.

Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Tabel 6. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	0.093076	0.004594	20.26124	0.0000
SG	-0.008323	0.012153	-0.684840	0.4967
CF	0.001815	0.010478	0.173255	0.8632
CCC	-1.32E-06	1.06E-06	-1.238320	0.2216
IOS	3.01E-05	1.17E-05	2.576360	0.0131

Sumber: Hasil output e-views version 12 diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan oleh Tabel 6 di atas, maka persamaan regresi linear berganda data panel yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1.CH + \beta_2.SG + \beta_3.CF + \beta_4.CCC + \beta_5. IOS + \varepsilon$$

$$Y = 0.093076 CH - 0.008323 SG + 0.001815 CF - 1.32E-06 CCC + 3.01E-05 IOS + \varepsilon$$

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.477116	Mean dependent var	0.095590
Adjusted R-squared	0.302821	S.D. dependent var	0.063602
S.E. of regression	0.053106	Akaike info criterion	-2.813179
Sum squared resdi	0.145370	Schwarz criterion	-2.244493
Log likelihood	108.4283	Hannan-Quinn criter	-2.588796
F-Statistic	2.737406	Durbin-Watson stat	1.642606

Prob(F-ststistic)	0.003623
-------------------	----------

Sumber: Hasil output e-views version 12 diolah peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 7 di atas Hasil Uji *Koefisien Determinasi* (R^2) dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Squared* diperoleh sebesar 0.302821. Hal ini mengindikasikan sebesar 0.302821 atau dalam persentase yaitu 30,28% dari variabel independen dan sedangkan sisanya 69,72% dijelaskan variabel lain diluar penelitian ini.

Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 8. Uji Statistik F

R-squared	0.477116	Mean dependent var	0.095590
Adjusted R-squared	0.302821	S.D. dependent var	0.063602
S.E. of regression	0.053106	Akaike info criterion	-2.813179
Sum squared resdi	0.145370	Schwarz criterion	-2.244493
Log likelihood	108.4283	Hannan-Quinn criter	-2.588796
F-Statistic	2.737406	Durbin-Watson stat	1.642606
Prob(F-ststistic)	0.003623		

Sumber: Hasil output e-views version 12 diolah peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 8 di atas, hasil Uji Simultan (Uji Statistik F) dapat disimpulkan bahwa nilai F-hitung sebesar 2.737406 dengan signifikansi 0.003623, sedangkan untuk mencari F-tabel dengan jumlah (n) = 65, jumlah variabel (k) = 5, taraf signifikansi $\alpha = 0.05$, maka $df_1 = k - 1$ ($df_1 = 5 - 1 = 4$) dan $df_2 = n - k$ ($df_2 = 65 - 5 = 60$) diperoleh nilai F- tabel sebesar 2.53. Sehingga F-hitung $2.737406 > F$ -tabel 2.53 dan secara sistematis diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.003623 < \alpha$ taraf signifikansi 0.05 sehingga disimpulkan bahwa *Sales Growth, Cash Flow, Cash Conversion Cycle* dan *Investment Opportunity Set* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding* (Y).

Hasil Uji Signifikasi Parsial (Uji Statistik t)

Tabel 9. Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	0.093076	0.004594	20.26124	0.0000
SG	-0.008323	0.012153	-0.684840	0.4967
CF	0.001815	0.010478	0.173255	0.8632
CCC	-1.32E-06	1.06E-06	-1.238320	0.2216
IOS	3.01E-05	1.17E-05	2.576360	0.0131

Sumber: Hasil output e-views version 12 diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 9 di atas, dapat diinterpretasi hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan rumus di atas diperoleh nilai T-tabel sebesar 1.670, sedangkan berdasarkan hasil Tabel 4.16 di atas diketahui bahwa nilai T-hitung sebesar -0.68480 dengan nilai probabilitas sebesar 0.4967, sehingga dapat diketahui bahwa nilai T-hitung lebih kecil dari T-tabel ($-0.68480 < 1.670$). Sedangkan nilai probabilitas tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikan yang ditentukan yaitu 0,05 ($0.4967 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak yang menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan peningkatan pendapatan dari aktivitas operasional perusahaan, yang seharusnya berdampak pada peningkatan arus kas yang tersedia. Namun, dalam praktiknya pertumbuhan penjualan sering kali bersifat fluktuatif (tidak stabil), sehingga perusahaan tidak menjadikan penjualan sebagai dasar utama untuk menentukan jumlah kas yang harus disimpan. Sebaliknya, perusahaan lebih fokus pada strategi pengelolaan kas jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prasetiyo & Fitria, 2021) dan (Febrianti dkk, 2021) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan rumus di atas diperoleh nilai T-tabel sebesar 1.670, sedangkan berdasarkan hasil Tabel 4.16 di atas diketahui bahwa nilai T-hitung sebesar 0.173255 dengan nilai probabilitas sebesar 0.8632, sehingga dapat diketahui bahwa nilai T-hitung lebih besar dari T-tabel ($0.173255 > 1.670$). Nilai probabilitas tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikan yang ditentukan yaitu 0,05 ($0.8632 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak yang menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Arus kas yang lebih besar seharusnya memberi perusahaan fleksibilitas yang lebih baik dalam mengelola cadangan kas. Arus kas operasional yang kuat dapat memberikan likuiditas yang cukup, sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk menahan lebih banyak kas untuk menghadapi ketidakpastian di masa depan, seperti kebutuhan mendesak atau peluang investasi mendadak. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan dalam arus kas tidak serta merta mempengaruhi *Cash Holding* perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anjelina dkk, 2023) yang menyatakan bahwa *Cash Flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan rumus di atas diperoleh nilai T-tabel sebesar 1.670, sedangkan berdasarkan hasil Tabel 4.16 di atas diketahui bahwa nilai T-hitung sebesar -1.238320 dengan nilai probabilitas sebesar 0.2216, sehingga dapat diketahui bahwa nilai T-hitung lebih kecil dari T-tabel ($-1.238320 < 1.670$). Nilai probabilitas tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikan yang ditentukan yaitu 0,05 ($0.2216 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa

H₄ ditolak yang menunjukkan bahwa variabel *Cash Conversion Cycle* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*) mengukur waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengubah investasi pada persediaan dan piutang menjadi kas. *Cash Conversion Cycle* mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola siklus konversi asset menjadi kas yang dihitung dengan *Days Inventory + Days Receivable - Days Payable*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kacaribu dkk, 2023) yang menyatakan bahwa *Cash Conversion Cycle* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan rumus di atas diperoleh nilai T-tabel sebesar 1.670, sedangkan berdasarkan hasil Tabel 4.16 di atas diketahui bahwa nilai T-hitung sebesar 2.576360 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0131, sehingga dapat diketahui bahwa nilai T-hitung lebih besar dari T-tabel ($2.576360 > 1.670$). Nilai probabilitas tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikan yang ditentukan yaitu 0,05 ($0.0131 < 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa H₅ diterima yang menunjukkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* berpengaruh secara parsial terhadap variabel *Cash Holding*.

Perusahaan yang memiliki lebih banyak peluang investasi cenderung menahan lebih banyak kas untuk membiayai proyek-proyek tersebut. Kas yang ditahan berpotensi untuk perusahaan memiliki fleksibilitas untuk mengambil keuntungan dari peluang yang menguntungkan tanpa harus mengandalkan sumber pendanaan eksternal, seperti pinjaman atau penerbitan saham baru, yang akan memakan waktu atau membawa biaya tambahan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abbas dkk, 2020) dan (Sari & Soekardan, 2022) dan yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

5. KESIMPULAN & SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh *Sales Growth*, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle* dan *Investment Opportunity Set Terhadap Cash Holding* maka dapat diambil Kesimpulan sebagai berikut; Berdasarkan hasil uji simultan (Uji Statistik F) menunjukkan bahwa secara bersama-sama *Sales Growth*, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Investment Opportunity Set* dapat mempengaruhi *Cash Holding*. Sementara uji parsial menunjukkan bahwa *Sales Growth* (X₁), *Cash Flow* (X₂) dan *Cash Conversion Cycle* (X₃) tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding* (Y). Hanya variabel *Investment Opportunity Set* (X₄) yang memiliki pengaruh secara parsial terhadap *Cash Holding* (Y) pada Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pertama terdapat kesulitan pada proses pengumpulan data yang dikarenakan beberapa perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang mengalami kerugian dan kurang lengkap dalam menyajikan

data pada laporan tahunan yang dibutuhkan untuk mencari nilai variabel peneliti, sehingga mengurangi jumlah sampel penelitian yang dilakukan. Kedua dalam hal variabel yang digunakan untuk mempengaruhi penelitian ini yaitu *Sales Growth*, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Investment Opportunity Set* sedangkan masih banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Cash Holding*.

Berdasarkan hasil penelitian dan adanya keterbatasan pada penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan adalah perusahaan harus dapat menentukan tingkat *cash holding* yang tepat supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi, serta meningkatkan manajemen keuangan, khususnya dalam pengelolaan arus kas mengingat sifat bisnis *property* dan *real estate* yang bergantung pada siklus ekonomi dan likuiditas, perencanaan keuangan yang matang dan strategi diversifikasi pendanaan dapat membantu perusahaan menghadapi ketidakpastian pasar dan mengurangi risiko kebangkrutan. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan bisa menganalisis *cash holding* pada sektor industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat diperbandingkan dalam praktek pengelolaan *cash holding* dan lebih memperhatikan periode waktu serta variabel independen yang lain yang dapat mempengaruhi *cash holding* seperti *dividend payment*, *net working capital* dan *capital expenditure* pada data yang akan digunakan agar hasil dari pengolahan data pada penelitian tersebut sesuai dengan yang diharapkan.

REFERENCES

- Abbas, D. S., Eksandy, A., & Mulyadi. (2020). Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Investment Opportunity Set*, Dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding*. *JEMASI : Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 16, 44-58.
- Agnesstyaningsih, H., Pratiwi, D. N., & Pardanawati, S. L. (2023). Pengaruh *Cash Flow* Dan *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding* Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderating:(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022). *Jurnal Ilmiah Keuangan Akuntansi Bisnis*, 2(2), 283-295.
- Anjelina, R., Suhendra, C., & Rianindita, N. (2023). Pengaruh Kualitas Akrua, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Terhadap *Cash Holding* Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*.
- Bahfein, S., & B Alexander, H. (2022, October 12). *Dinyatakan Pailit, Saham Forza Land Indonesia Dibekukan BEI*. Retrieved from [kompas.com: https://www.kompas.com/properti/read/2022/10/12/173854121/dinyatakan-pailit-saham-forza-land-indonesia-dibekukan-bei#google_vignette](https://www.kompas.com/properti/read/2022/10/12/173854121/dinyatakan-pailit-saham-forza-land-indonesia-dibekukan-bei#google_vignette)
- CNBC Indonesia. (2023, February 16). *MA Perintahkan Kembali Uang Konsumen Meikarta Rp 415 Juta*. Retrieved from [cnbcindonesia.com: https://www.cnbcindonesia.com/news/20230216010834-4-414163/ma-perintahkan-kembalikan-uang-konsumen-meikarta-rp-415-juta](https://www.cnbcindonesia.com/news/20230216010834-4-414163/ma-perintahkan-kembalikan-uang-konsumen-meikarta-rp-415-juta)

- Damayanti, D. S., & Sudirgo, T. (2020). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 1076-1085.
- Dewi, I. P., & Effriyanti. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Cash Conversion Cycle*, Dan *Capital Expenditure*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 153-164.
- Diaw, A. (2021). *Corporate cash holdings in emerging markets*. *Borsa Istanbul Review*, 139-148.
- Febrianti, F., Cahyo, H., & Murdijaningsih, T. (2021). Pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, *Sales Growth* dan *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Ilmiah Manajemen & Bisnis*, 44-57.
- Gill, A., & Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1). <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit.
- Gunawan, A., Oktavianai, T., & Sunayah. (2021). Pengaruh *IOS*, *Capital Expenditure* dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* pada Sektor Industri Dasar & Kimia di BEI 2015-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 681-694.
- Indonesia, P. B. (2023). *Laporan Keuangan dan Tahunan*. Retrieved from [idx.co.id: https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan](https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan)
- Kacaribu, S. A., Khaddafi, M., Zulkifli, & Arliansyah. (2023). Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Capital Expenditure* dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *JURNAL AKUNTANSI MALIKUSSALEH*, 143-153.
- Maghfira, N. N., & Utami, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 864-873.
- Panalar, P. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh *Sales Growth*, *Board Size*, *Dividend Payment*, Dan *Cash From Operation* Terhadap *Cash Holding*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 667-676.
- Prasetyo, B., & Fitria, Y. (2021). Pengaruh *Sales Growth*, *Inventory* dan *Operating Capacity* Terhadap *Cash Holding*. *Jurnal Akuntansi dan Governance Andalas*, 39-55.
- PT Bursa Efek Indonesia. (2023). *Laporan Keuangan dan Tahunan*. Retrieved from [idx.co.id: https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan](https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan)
- Rosyidah, E. H., & Santoso, B. H. (2018). Pengaruh *IOS*, *NWC*, *CCC*, Dan *GO* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan Industri Konsumsi. *Jurnal Ilmu dan Riset*

- Manajemen*. Lengkapi Volume 7, No 5 halaman 1-19
<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1966>
- Sari, K. L., & Soekardan, D. (2022). Pengaruh *Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holding*. *Brainy : Jurnal Riset Mahasiswa*, 10-17.
- Suci, N. I., & Ruhiyat, E. (2021). Pengaruh *Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle, Dan Agresivitas Pajak Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Property Dan Real Estate*. *SAKUNTALA Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala*.
- Sugianto, D. (2021, August 30). *Berita Ekonomi Bisnis*. Retrieved from detik Finance: <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5701943/bolak-balik-putusan-pkpu-hanson-internasional-pailit-atau-damai>
- Sugiyono. (2019). metode penelitian pendidikan (kuantitatif, kualitatif, kombinasi, R&D dan penelitian pendidikan). *Metode Penelitian Pendidikan*.
- Suryanawa , I. K., & Liadi, C. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Net Working Capital, Cash Flow*, dan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Volume 24, No.2 , halaman DOI:[10.24843/EJA.2018.v24.i02.p24](https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i02.p24)
- Umry, M. A., & Diantimala, Y. (2018). *The Determinants of Cash Holdings : Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia* . *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 173-184.
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 495-504.
- Yanti, L. S., H. W., & Viriany. (2019, March 1). *Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings*. *Jurnal Ekonomi*, 1-14.