

PENGARUH *NET WORKING CAPITAL, LEVERAGE, DIVIDEND PAYMENT*, DAN INFLASI TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019

(Skripsi)

Oleh

Tri Suhariyanti
NPM. 1716051055



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

ABSTRAK

PENGARUH *NET WORKING CAPITAL*, *LEVERAGE*, *DIVIDEND PAYMENT*, DAN INFLASI TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019

Oleh

TRI SUHARIYANTI

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk menganalisis hubungan *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi serta pengaruhnya terhadap *cash holding*. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif dan metode yang digunakan dalam menentukan sampel yaitu *purposive sampling*. 22 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2019 diperoleh sebagai sampel. Analisis regresi berganda model data panel dengan alat analisis *Eviews 10* dipilih sebagai metode yang digunakan untuk analisis data penelitian. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa ditemukan hubungan yang negatif dan signifikan antara *net working capital* dan *leverage* terhadap *cash holding*. Sementara *dividend payment* memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan serta inflasi memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil uji simultan menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi terhadap *cash holding*.

Kata Kunci : *Net Working Capital*, *Leverage*, *Dividend Payment*, *Inflasi*, *Cash Holding*

ABSTRACT

THE EFFECT OF NET WORKING CAPITAL, LEVERAGE, DIVIDEND PAYMENT, AND INFLATION ON CASH HOLDING OF MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2015-2019

By

TRI SUHARIYANTI

This research was conducted with the intention of analyzing the relationship between net working capital, leverage, dividend payments, and inflation and their effect on cash holding. This research is included in quantitative research and the method used in determining the sample is purposive sampling. 22 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019 were obtained as a sample. Multiple regression analysis of panel data model with Eviews 10 analysis tool was chosen as the method used for research data analysis. The results of the partial test show that there is a negative and significant relationship between net working capital and leverage on cash holding. Meanwhile, dividend payments have a positive and insignificant relationship and inflation has a negative and insignificant relationship with cash holding. Simultaneous test results show that there is a significant effect between net working capital, leverage, dividend payments, and inflation on cash holding.

Keywords : Net Working Capital, Leverage, Dividend Payment, Inflation, Cash Holding

PENGARUH *NET WORKING CAPITAL, LEVERAGE, DIVIDEND PAYMENT*, DAN INFLASI TERHADAP *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019

Oleh

Tri Suhariyanti

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS

Pada

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

Judul Skripsi

: **PENGARUH *NET WORKING CAPITAL*, *LEVERAGE*,
DIVIDEND PAYMENT, DAN INFLASI TERHADAP
CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BEI PERIODE 2015-2019**

Nama Mahasiswa

: **Tri Suhariyanti**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1716051055**

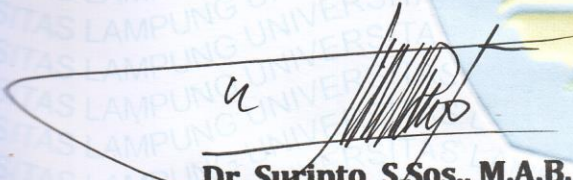
Jurusan

: **Ilmu Administrasi Bisnis**

Fakultas

: **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**




Dr. Supto, S.Sos., M.A.B.
NIP. 19690223 199903 1 001


Supriyanto, S.A.B., M.Si.
NIP. 231704 890919 101

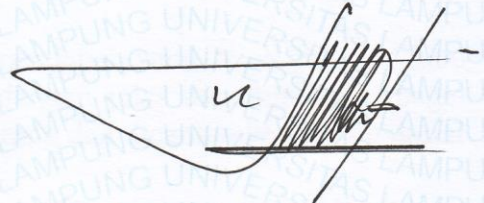
2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis


Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc.
NIP. 19740918 200112 1 001

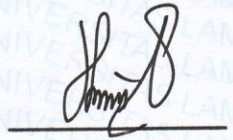
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

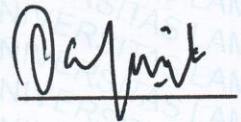
Ketua : Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B.



Sekretaris : Supriyanto, S.A.B., M.Si.



Penguji : Damayanti, S.A.N., M.A.B.



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dra. Ida Nurhaida, M.Si.
NIP. 19610807 198703 2 001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 30 Juni 2021

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 22 Juni 2021
Yang membuat pernyataan,



Tri Suhariyanti
NPM. 1716051055

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Tri Suhariyanti yang dilahirkan di desa Sidorejo, pada tanggal 08 Juni 1998. Penulis terlahir sebagai anak bungsu dari tiga bersaudara pasangan Bapak Yahmin dan Ibu Sumini. Penulis memiliki satu kakak laki laki bernama Eko Adi Pranoto dan satu kakak perempuan bernama Riyanti Dwi Fitriyani. Latar belakang pendidikan yang ditempuh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan dasar di SDN 02 Sidomulyo tahun 2010, kemudian melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMPN 01 Sidomulyo dan lulus tahun 2013, setelah itu melanjutkan pendidikan menengah atas di SMAN 01 Sidomulyo dan lulus tahun 2016.

Pada tahun 2017, penulis terdaftar sebagai mahasiswi di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung. Selama menjadi mahasiswi, penulis aktif menjadi anggota dalam organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis dan menjadi staf Bidang Pengkajian dan Keilmuan (PK) HMJ Ilmu Administrasi Bisnis periode 2017/2018. Penulis juga aktif di organisasi tingkat universitas yaitu UKM Kopma Unila. Penulis menjadi staff Bidang Keuangan di UKM Kopma Unila periode 2018/2019, selanjutnya diamanahkan sebagai Bendahara Usaha I di UKM Kopma Unila periode 2019/2020, kemudian tahun berikutnya diamanahkan sebagai Kepala Bidang Keuangan di UKM Kopma Unila periode 2020/2021. Penulis melakukan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di desa Kembahang, Kecamatan Batu Brak, Lampung Barat pada periode I tahun 2020.

MOTTO

Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.

(QS Insyirah:5)

Saat kamu berhasil, kamu mendapatkan sesuatu. Saat kamu gagal, kamu belajar tentang sesuatu. Kamu butuh keduanya.

(Dr. Bilal Philips)

Janganlah engkau mengucapkan perkataan yang engkau sendiri tak suka mendengarnya jika orang lain mengatakan padamu.

(Ali bin Abi Thalib)

Ingatlah, apapun yang kamu hadapi saat ini akan segera berlalu. Tak ada kesedihan yang selamanya akan menjadi kesedihan dan tak ada kesenangan yang selamanya akan menjadi kesenangan. Tetaplah kuat dan sabar ketika dibawah namun juga jangan sampai terlena ketika diatas.

(Penulis)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah Rabbil 'Alamin, dengan mengucap puji dan syukur kehadiran Allah SWT atas berkah, nikmat, rezeki, dan karunia-Nya, ku persembahkan karyaku ini untuk:

Ibuku Sumini

Dan

Ayahku Yahmin

Yang tiada henti mendoakan yang terbaik untukku, selalu mendukungku dalam setiap langkahku, selalu memberikan semua yang mereka miliki untukku, dan selalu mencurahkan cinta dan kasih sayang yang tiada henti serta memberikan kepercayaan kepadaku. Terimakasih ayah dan ibu telah menjadi motivasi terbesarku selama ini.

Kakak-kakak penulis,

Terimakasih untuk segala bentuk dukungan, motivasi, dan bantuan yang tiada ada habisnya. Kalian menjadi sosok panutan yang aku banggakan

Keluarga besar dan sahabat-sahabatku tercinta

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa

Almamater tercinta,

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Tidak lupa shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabat, semoga kita mendapat syafa'at beliau di Yaumul Akhir kelak. Skripsi dengan judul “Pengaruh *Net Working Capital, Leverage, Dividend Payment*, dan Inflasi Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019” merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini telah mendapatkan bimbingan, bantuan, dukungan, dan arahan dari berbagai pihak. Maka dari itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Allah SWT karena berkat rahmat dan limpahan karunia serta nikmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu dan Bapakku yang sudah membesarkan, merawat, dan mendidiku dengan baik. Terimakasih untuk segala kasih sayang yang telah kalian berikan, yang telah berjuang dengan keras untuk memberikanku kehidupan yang layak dan menyekolahkanku hingga ke jenjang sarjana. Terimakasih untuk semua doa, dukungan dan kepercayaan yang telah kalian berikan disetiap langkahku. Jasa kalian tidak akan pernah dapat ku balaskan. Doakan aku agar aku selalu dapat membahagiakan, berbakti dan membanggakan Ibu dan Bapak.
3. Kakak-kakakku, Mas Adi, Mba Riyanti, Mba Titi, dan Bang Dafi. Terimakasih untuk semua doa, dukungan, motivasi, kasih sayang dan perhatian yang telah kalian berikan. Semoga kita selalu saling menyayangi

dan bisa sukses bersama. Jangan pernah bosan menjadi kakak-kakak terhebatku.

4. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Dedy Hermawan, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Dr. Roby Cahyadi K., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
8. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
9. Bapak Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B., selaku Sekertaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
10. Bapak Dr. Suropto S.Sos., M.A.B., selaku Dosen Pembimbing Utama yang sangat baik kepada penulis, telah bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing penulis, memberikan penulis masukan, arahan, saran, dan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini. Semoga Pak Suropto senantiasa berada dalam lindungan Allah SWT, selalu diberikan keberkahan, kesehatan, kebahagiaan, dan umur yang panjang. Semoga mendapat balasan dari Allah SWT atas semua kebaikan yang diberikan kepada penulis selama proses perkuliahan dan bimbingan skripsian.
11. Bapak Supriyanto, S.A.B., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan penulis masukan, saran, dan motivasi kepada penulis selama proses bimbingan skripsi. Semoga Pak Supri senantiasa berada dalam lindungan Allah SWT, selalu diberikan keberkahan, kesehatan, kebahagiaan, dan umur yang panjang.

Semoga kebaikan yang Pak Supri berikan kepada penulis selama membimbing skripsi ini mendapat balasan dari Allah SWT.

12. Ibu Damayanti, S.A.N., M.A.B., selaku Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, memberikan masukan yang sangat baik untuk penulis serta memberikan arahan dan membantu penulis untuk lebih memahami skripsi yang telah ditulis. Semoga Ibu Damayanti senantiasa berada dalam lindungan Allah SWT, selalu diberikan keberkahan, kesehatan, kebahagiaan, dan umur yang panjang. Semoga kebaikan yang Ibu Damayanti berikan kepada penulis selama membimbing skripsi ini mendapat balasan dari Allah SWT.
13. Ibu Media Destalia, S.A.B., M.A.B. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa membantu penulis dalam setiap permasalahan akademis selama masa perkuliahan.
14. Seluruh Dosen dan Staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang selama ini telah banyak memberikan ilmu pengetahuan yang berharga bagi penulis.
15. Seluruh staf tata usaha, pegawai fisip unila terkhusus Ibu Mertayana dan bang Reza yang telah banyak memberikan bantuan dalam segala proses akademik baik perkuliahan maupun penyelesaian skripsi.
16. Seluruh keluarga besarku yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu. Terimakasih untuk semua dukungan dan semangat yang telah diberikan hingga selesainya skripsi ini.
17. Teman-teman terbaikku. Tri Handayani dan Angelia Dwi Siskawati (teman yang selalu peduli dan *support* aku disaat lagi *down*, selalu mengingatkanku untuk kembali berserah kepada-Nya ketika sudah mulai kehilangan harapan, menjadi teman yang berusaha mengerti keadaanku, teman hayuk kemanapun, teman curhat, dan teman mengeluh untuk semua hal. Terimakasih untuk semua hal yang telah kita lalui bareng dari tawa bareng sampe tangis bareng). Renitia (teman dari awal perkuliahan sampe sekarang, teman yang menemani haha hihi ku selama ini, teman yang hampir dibilang kembaran karena dulu sering banget bareng, teman yang ngasih solusi ketika ada masalah, tetep jadi teman yang baik ya, jangan jadi bocil terus hehe). Latifatun Hasanah (teman senasibku, yang selalu denger curhatan

anehku, teman yang banyak banget kesamaannya dari sifat, nasib, dan karakter. Teman ngeluh dan tangisku. Terimakasih untuk selalu ada dan sabar menghadapi cerita bodohku). Dea Febita Damayanti (teman seperngeluhan, yang saling *support* satu sama lain, temen yang sering ku ajak *random* tiba tiba kalo pas mumet hehe). Terimakasih untuk semua hal yang telah kita lalui bareng bareng yaa. Tetap jadi teman yang baik buat aku, jangan pernah bosan berteman sama aku. *You are my best friends guys.*

18. Keluarga Dagelan '17. Deni, Syaiful, Adi, Pandu, Yongki, Bray, Tri handa, Angelia, Tipa, Dea, Reni, Ocit, Desvita, Ramy, Sari, Pendi. Terimakasih untuk semua cerita yang pernah kita lalui bersama. Terimakasih kalian telah membuktikan kalau berbagi kisah itu menyenangkan. Terimakasih untuk semua pelajaran kehidupan ini. Semoga *circle* ini membawa *vibe* yang positif buat kita. Menjadi teman yang saling tolong dan *support* satu sama lain. Semoga kita bisa tetep sedeket ini ya. Semoga apa yang masing-masing kita cita citakan segera terwujud dan sukses terus buat kita. Aamiin.
19. Teman-temanku. Intan, Diah, Hesti, Reni, Angel, Ribka, Sifra, terimakasih untuk semua cerita indah dan haru selama perkuliahan, untuk kekonyolan dan canda selama kita kenal. Terimakasih semangat, dukungan, dan motivasinya dan juga udah saling bantu selama ini. Tetap semangat buat kita, perjalanan kita masih panjang hehe. Semoga kita semua bisa sukses untuk kedepannya. Aamiin.
20. Temanku Ilham. Teman yang dari awal banget kuliah, yang sering banget aku repotin pada masanya. Terimakasih untuk semua bantuan dan kebaikannya selama ini. Temanku Apin, terimakasih secara tidak langsung telah memotivasi penulis. Orang yang percaya bahwa semua orang itu akan suka membaca jika menemukan buku yang tepat. *Finally, i find it.* Sehat-sehat dan sukses terus untuk kita.
21. Teman seperskripsian. Tri Handa, Angel, Maryana, Hindi, Reni, Adel, Ribka, Diah, Nata, Pricil, dll yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terimakasih untuk semua informasi, dukungan, dan semangat yang kalian berikan. Tetap semangat dan semoga proses memperoleh gelar kita berkah dan lancar sampe akhir.

22. Kopma Digdaya periode 2019/2020. Kak Naufal (ketumku, terimakasih udah nerima aku sebagai salah satu dari tim digdaya), mba Ayupus (kabidku, terimakasih untuk kesempatan yang udah dikasih ke aku sebagai kadivmu, sebagai pembuka jalanku untuk masuk dan kenal lingkungan yang insyaa allah gak akan pernah aku sesali). Reni dan Desvita (tim keuangan yang luar biasa dan banyak banget pelajaran dan ilmu yang aku dapet dari sini), karyawan kopma (Kak Ipung, Mba Serli, Kak Adi Kopdig, Kak Adi Ukm Mart, Kak Obet, Mba Vita), Latifa, Dea, Deni, Bray, Yongki, Adi, Syaiful, Pandu, Kak Bayu, Mba Maul, Tri Handa, Ocit, Sari dan yang lain yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terimakasih untuk semua pelajaran, pengalaman, kekompakkan, dan ilmu yang pernah ku dapatkan di tim ini.
23. Kopma Pelopor periode 2020/2021. Deni Pambudi (ketumku, terimakasih untuk kepercayaannya dan buat aku keluar dari zona nyamanku, memaksa ku buat jadi lebih berani. Terimakasih udah jadi teman yang selalu memotivasi secara tidak langsung untuk jadi diri yang lebih baik). Kabid-kabid seperjuangan: Pandu, Latifa, Dea, Yongki, Ocit (terimakasih untuk semua cerita seneng, sedih, capek, ngeluh dan kekonyolan yang udah kita lalui bareng. Akhirnya perjuangan kita di kopma berakhir guys hehe. Jangan keseringan ngezombi ya teman-temanku). Tim keuangan ku: Wanda Hamidah, Yeni Anisa Listi, Rahmadiyah Almira (terimakasih ya guys untuk semua kerja keras kalian selama kepengurusan, perjalanan kalian masih panjang. Kalian adik-adikku yang hebat, sukses terus buat kalian). Bapak dan ibu BP ku (Syaiful, Adi, Desvita), Ibnu, Ryan, Edo, Kristian, dan yang lain yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terimakasih untuk pelajaran dan pengalaman selama kepengurusan yang luar biasa ini. Banyak hal tak terduga yang terjadi. Semangat guys dan sukses terus untuk kita semua.
24. Penghuni wisma muezza. Aling, Ami, Vera, Fifi, Nday. Tetangga seperjuangan sekosan ku. Terimakasih untuk 4 tahun ini masih nemenin dan bertahan dikosan yang sama hehe. Pasti bakal kangen banget sama kalian, sama suara kereta yang hampir tiap jam lewat wkwk. Semangat guys untuk perjuangin gelarnya.

25. Anak KKN Desa Kembahang periode I 2020. Nanda, Nana, Kak Odi, Kak Rizky, Eka, Nur, Vita, Erika, Fadil, Ka Putra, Kak Novita. Terimakasih untuk 40 harinya, untuk jelajah lambar sampe krui nya, dan untuk pesaginya. Untuk Mak Cik, makasih udah rela direpotin dan dirusuhin sama kita. Terimakasih untuk pengalaman dan pembelajaran yang udah didapat selama di tempat KKN.
26. Almamater tercinta, Universitas Lampung.

Bandar Lampung, Juli 2021

Penulis

Tri Suhariyanti

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR RUMUS	vi
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
II. TINJUAN PUSTAKA	
2.1 <i>Cash Holding</i>	10
2.1.1 Motif <i>Cash Holding</i>	11
2.1.2 Teori <i>Cash Holding</i>	13
2.2 <i>Net Working Capital</i>	15
2.3 <i>Leverage</i>	17
2.4 <i>Dividend Payment</i>	18
2.5 Inflasi.....	20
2.6 Penelitian Terdahulu	23
2.7 Kerangka Berfikir.....	25
2.8 Model Penelitian	28
2.9 Hipotesis.....	29
III. METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian	30
3.2 Populasi dan Sampel	30
3.2.1 Populasi	30
3.2.2 Sampel	31
3.3 Jenis dan Sumber Data	32
3.4 Teknik Pengumpulan Data	33
3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	34
3.5.1 Variabel Bebas	34
3.5.2 Variabel Terikat	35
3.6 Teknik Analisis Data	36
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	37

3.6.2	Analisis Regresi Model Data Panel	37
3.6.3	Pemilihan Model	39
3.7	Uji Asumsi Klasik	40
3.8	Pengujian Hipotesis	43
3.8.1	Uji Parsial (Uji Statistik t)	43
3.8.2	Uji Simultan (Uji Statistik F)	43
3.9	Koefisien Determinasi (R^2)	44
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN		
4.1	Gambaran Umum Perusahaan	45
4.1.1	PT. Arwana Citramulia Tbk	45
4.1.2	PT. Astra Otoparts Tbk	45
4.1.3	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	46
4.1.4	PT. Delta Djakarta Tbk	46
4.1.5	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	46
4.1.6	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	47
4.1.7	PT. Ekadharma International Tbk	47
4.1.8	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	48
4.1.9	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	48
4.1.10	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk	49
4.1.11	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	49
4.1.12	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	50
4.1.13	PT. Kalbe Farma Tbk	50
4.1.14	PT. Mayora Indah Tbk	50
4.1.15	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	51
4.1.16	PT. Sekar Laut Tbk	51
4.1.17	PT. Selamat Sempurna Tbk	52
4.1.18	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	52
4.1.19	PT. Mandom Indonesia Tbk	52
4.1.20	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	53
4.1.21	PT. Trisula International Tbk	53
4.1.22	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	54
4.2	Hasil Analisis Data	54
4.2.1	Uji Statistik Deskriptif	54
4.2.2	Analisis Regresi Model Data Panel	56
4.2.3	Pemilihan Model	59
4.3	Interpretasi Model Regresi Data Panel	60
4.4	Uji Asumsi Klasik	61
4.5	Hasil Pengujian Hipotesis	64
4.5.1	Uji Parsial (Uji Statistik t)	64
4.5.2	Uji Simultan (Uji Statistik F)	65
4.6	Koefisien Determinasi (R^2)	66
4.7	Pembahasan	67
4.7.1	Pengaruh <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	67
4.7.2	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	68
4.7.3	Pengaruh <i>Dividend Payment</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	69
4.7.4	Pengaruh Inflasi terhadap <i>Cash Holding</i>	71

4.7.5 Pengaruh <i>Net Working Capital, Leverage, Dividend Payment,</i> dan Inflasi terhadap <i>Cash Holding</i>	73
V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	76
5.2 Saran.....	77

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2. 1 Penelitian Terdahulu	23
3. 1 Daftar Sampel Perusahaan	32
3. 2 Definisi Operasional.....	36
3. 3 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi.....	44
4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	54
4. 2 Hasil <i>Common Effect Model</i>	57
4. 3 Hasil <i>Fixed Effect Model</i>	57
4. 4 Hasil <i>Random Effect Model</i>	58
4. 5 Hasil Uji <i>Chow-test</i>	59
4. 6 Hasil Uji Hausman	59
4. 7 Hasil Regresi Linear Berganda Model Data Panel <i>Fixed Effect</i>	60
4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas.....	63
4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	64
4. 10 Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t)	64
4. 11 Hasil Perhitungan Uji Statistik F.....	65
4. 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. 1 Data Inflasi Indeks Harga Konsumen 2015-2019.....	6
2. 1 Model Penelitian.	28
4. 1 Hasil Uji Normalitas	62

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
3.1 <i>Net working capital</i>	34
3.2 <i>Leverage</i>	34
3.3 <i>Dividend payment</i>	35
3.4 <i>Inflasi</i>	35
3.5 <i>Cash holding</i>	35
3.6 Persamaan regresi data panel.....	37
3.7 Persamaan regresi data panel.....	38
3.8 Uji Uji parsial.....	43
3.9 Uji simultan.....	43

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan adalah sarana terpenting bagi pihak eksternal maupun internal perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan terutama untuk mengkomunikasikan keadaan terkait dengan kondisi keuangan perusahaan. Terdapat lima jenis laporan dalam laporan keuangan, yaitu laporan laba rugi, laporan perubahan modal, posisi keuangan, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (CALK). Laporan keuangan inilah yang akan menunjukkan kondisi perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak dan sekaligus sebagai pertimbangan perusahaan dalam membuat kebijakan.

Elemen yang terkandung dalam laporan keuangan dan dijadikan sebagai acuan oleh pengguna eksternal untuk pengambilan keputusan maupun sebagai acuan dalam penetapan kebijakan oleh perusahaan salah satunya yaitu kas dan setara kas. Elemen ini merupakan aset perusahaan yang paling likuid dan sering dimanfaatkan untuk keperluan operasional perusahaan. Kas yang kosong dalam perusahaan menyebabkan aktifitas perusahaan tidak akan berjalan.

Kas adalah aset yang paling likuid tetapi paling tidak menguntungkan. Jika kondisi ekonomi baik, tidak bijaksana untuk menyimpan uang dalam jumlah lebih karena biaya peluang yang lebih tinggi, sementara dalam kondisi ekonomi buruk, diperlukan uang tunai agar siap untuk potensi risiko yang disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi (Mun & Jang, 2015). Oleh karena itu, tinggi rendahnya kas dalam perusahaan dapat memengaruhi likuiditas perusahaan (Sutrisno, 2018). Perusahaan dinilai semakin likuid ketika memiliki tingkat kas yang tinggi, begitupun sebaliknya, perusahaan menjadi kurang likuid ketika memiliki kas yang

rendah. Hal ini disebabkan oleh adanya anggapan bahwa tingkat likuiditas perusahaan mencerminkan kinerja dari perusahaan tersebut, sehingga mempertahankan kas menjadi hal yang penting bagi perusahaan guna mendapatkan kepercayaan dari pihak eksternal dan internal perusahaan.

Kas dan setara kas dalam suatu perusahaan yang dapat dikonversikan menjadi uang tunai dengan mudah disebut *cash holding* (Ogundipe *et al.*, 2012). *Cash holding* juga dapat dimanfaatkan untuk membeli saham, membayarkan dividen kepada *shareholder*, membiayai kegiatan investasi atau untuk membiayai setiap kegiatan operasional sehari-hari perusahaan (Alicia *et al.*, 2020).

Umumnya, setiap manajer keuangan harus mampu menjaga keseimbangan kas dalam perusahaan yaitu tidak terlalu sedikit dan tidak terlalu banyak, namun tanpa mengganggu kegiatan perusahaan itu sendiri (Agung & Hadinugroho, 2019). Berdasarkan Modigliani Miller dalam Das (2015), memegang kas dalam jumlah yang relatif besar merupakan tindakan yang tidak relevan karena untuk menjalankan proyek investasi perusahaan dapat mengumpulkan dana dengan biaya transaksi yang rendah dari pasar uang atau pasar modal. Manajer keuangan harus mengambil keputusan atas setiap uang tunai yang masuk dalam perusahaan, manager harus memutuskan penggunaan uang tunai tersebut akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, membeli kembali saham dari pasar atau menyimpan uang tunai tersebut untuk tujuan masa depan.

Berdasarkan *Trade Off Theory*, penetapan *cash holding* yang optimal perlu mempertimbangkan biaya marginal dan manfaat marginal dari kepemilikan kas. Beberapa manfaat atau keuntungan yang terkait dengan *cash holding* yaitu dapat meminimalisir kemungkinan *financial distress*, memperbesar kemungkinan pelaksanaan investasi meskipun kondisi keuangan perusahaan kurang baik, dan meminimalisir penggunaan dana pinjaman atau likuidasi aset yang ada. Namun, kurangnya *cash holding* menyebabkan perusahaan rentan mengalami masalah *financial*.

Empat anak usaha PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk menjadi contoh perusahaan yang mengalami masalah *financial*. Empat anak usaha dari emiten berkode AISA

yaitu PT Sukses Abadi Inti Karya, PT Indo Beras Unggul, PT Jatisari Rejeki, dan PT Dunia Pangan ini dinyatakan pailit Senin (6/5/2019) di Pengadilan Niaga Semarang. Anak usaha AISA ini di anggap tidak mampu dalam memenuhi kewajiban dalam membayar utangnya. Keempat bisnis tersebut memiliki tagihan kepada kreditur sebesar Rp3,9 triliun, yaitu sebesar Rp2,5 triliun kepada kreditur konkuren dan sebesar Rp1,4 triliun kepada kreditur separatis (Bisnis.com, 2019).

PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) juga mengalami masalah *financial* yang menyebabkan perusahaan digugat pailit oleh kreditur. Pengadilan Niaga Jakarta Pusat telah memutuskan bahwa perusahaan DAJK telah dinyatakan pailit pada 23 November 2017. Pailitnya perusahaan tersebut disebabkan oleh adanya pembatalan perjanjian damai yang diajukan oleh PT Bank Mandiri kepada pengadilan. Perusahaan dengan kode saham DAJK ini diketahui memiliki utang sebesar Rp 870,17 miliar kepada beberapa perbankan. Utang terbesarnya yaitu senilai Rp 414,26 miliar kepada PT Bank Mandiri Tbk dan sisanya perusahaan berhutang kepada beberapa bank lain (Detikfinance, 2018).

Selain itu, PT Sariwangi Agricultural Estate Agency juga mengalami hal yang serupa. Pada 16 Oktober 2018, Pengadilan Niaga Jakarta Pusat menyatakan pailit PT Sariwangi Agricultural Estate Agency. Pailitnya perusahaan tersebut disebabkan oleh kelalaian perusahaan dalam melunasi kewajibannya dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) terdahulu. Perusahaan ini gagal dalam melunasi kewajibannya kepada kreditur dengan total tagihan sebesar Rp. 1.05 triliun. Kewajiban ini berasal dari beberapa kreditur, yaitu sebesar Rp 334,18 miliar kepada 59 kreditur konkuren (tanpa jaminan), sebesar Rp 719,03 miliar kepada 5 kreditur separatis (dengan jaminan), dan sebesar Rp 1,21 miliar kepada kreditur preferen (prioritas) (Kompas.com, 2018).

Kasus di atas menunjukkan pentingnya kepemilikan kas untuk keberlangsungan suatu bisnis. Tetapi, perusahaan bukan berarti harus menyimpan kas dalam jumlah yang sangat besar. *Cash holding* dalam jumlah besar selain mempunyai dampak yang positif, namun juga terdapat dampak negatif. Kepemilikan kas yang semakin tinggi dalam suatu perusahaan dapat menyebabkan kurang optimalnya keuntungan yang diperoleh perusahaan karena semakin banyak kas yang

menganggur (Alicia *et al.*, 2020). Selain itu, *Cash holding* juga merupakan kategori aset yang memberikan *return* paling kecil dibandingkan aset lain. Hal tersebut dikarenakan adanya perubahan nilai intrinsik dari uang itu sendiri pada masa sekarang dengan masa yang akan datang yang kemudian dikenal dengan istilah *time value of money* (nilai waktu dari uang) (Simanjutak & Wahyudi, 2017).

Setiap perusahaan pasti mempunyai kebijakan dalam menentukan *cash holding* termasuk perusahaan sektor manufaktur. Kecenderungan perusahaan manufaktur yang lebih banyak menyimpan kekayaannya dalam bentuk aktiva tidak lancar misalnya tanah, mesin, dan bangunan menyebabkan perusahaan manufaktur rentan terhadap krisis likuiditas. Ketika saldo kas perusahaan tidak dapat mencukupi kebutuhan perusahaan termasuk kebutuhan dana yang bersifat mendadak, maka perusahaan akan kesulitan dalam menkonversikan aset tak lancar tersebut. Meskipun menjual aset-aset tersebut membutuhkan waktu yang singkat, namun untuk mengubah aset tak lancar tersebut menjadi uang tunai tetap menimbulkan biaya (Abbas *et al.*, 2020). Sehingga, manajer keuangan harus dapat memprediksi tingkat optimal *cash holding* dengan tepat dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan termasuk kebutuhan dana yang bersifat tak terduga seperti krisis, bencana, dan lain sebagainya.

Melihat pentingnya peran *cash holding* dalam perusahaan, maka diperlukan pengkajian tentang faktor apa sajakah yang mempunyai pengaruh terhadap besaran *cash holding* perusahaan. Faktor-faktor yang memengaruhi *Cash holding* tidak hanya berasal dari internal perusahaan namun dapat pula berasal dari eksternal perusahaan. Penelitian ini berfokus untuk meneliti pengaruh *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi terhadap *cash holding*.

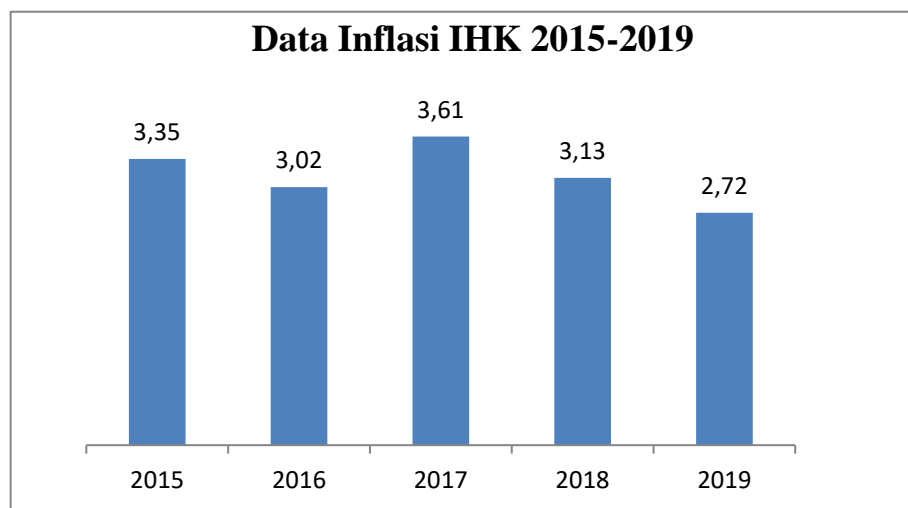
Modal kerja bersih atau *net working capital* didefinisikan sebagai perbedaan antara aset lancar dan kewajiban lancar (Jędrzejczak-Gas, 2017). Perusahaan akan cenderung menerapkan *cash holding* yang relatif kecil ketika memiliki modal kerja bersih yang tinggi. Jika saldo kas tidak cukup saat perusahaan membutuhkan dana, maka perusahaan dapat menggantinya dengan *net working capital* yang ada, karena sifat *net working capital* mudah diubah menjadi kas.

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Afif (2016) dan Simanjutak & Wahyudi (2017) yang menunjukkan bahwa perusahaan akan menyimpan kas semakin besar apabila memiliki *working capital* yang kecil atau bahkan minus, hal tersebut dikarenakan perusahaan melakukan pinjaman kepada eksternal untuk mendapatkan modal. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh William & Fauzi (2013), Abbas *et al.* (2020) dan Wulandari & Setiawan (2019) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara *net working capital* dengan *cash holding* dan pengaruh tersebut adalah pengaruh yang signifikan. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Arfan *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa *net working capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *cash holding* perusahaan.

Selain *net working capital*, *leverage* juga diduga mempengaruhi *cash holding*. *Leverage* merupakan salah satu rasio keuangan yang diukur dengan membandingkan total hutang dan modal yang bertujuan untuk menganalisa pembelanjaan yang berasal dari utang yang dilakukan oleh perusahaan (Alicia *et al.*, 2020). Afif (2016) berpendapat bahwa tingkat *leverage* yang tinggi pada suatu perusahaan akan mempermudah perusahaan tersebut untuk mendapatkan pendanaan dari eksternal. Oleh sebab itu, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi cenderung akan mengurangi jumlah kas yang dipegang karena ketika perusahaan membutuhkan dana dalam jumlah besar maka perusahaan dapat menggunakan dana pinjaman untuk memenuhinya. Sehingga, *leverage* dapat dikatakan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap tingkat *cash holding* perusahaan.

Hal ini di dukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Musarat (2015) dan Wijaya & Bangun (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan yang negatif terhadap *cash holding*. Namun, hal ini tidak selaras dengan penelitian yang di lakukan oleh Alicia *et al.* (2020) dan Akben-selcuk & Altiok-yilmaz (2017) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dan *cash holding* dengan arah hubungan yang positif. Selain itu, Simanjutak & Wahyudi (2017) juga berpendapat bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor lainnya yang diduga mempengaruhi *cash holding* yaitu *dividend payment*. *Dividend* adalah keuntungan perusahaan selama satu periode yang diberikan kepada pemegang saham. Pembagian dividen dilakukan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Perusahaan yang membagikan *dividend* cenderung menerapkan *cash holding* yang tinggi. Hal ini disebabkan karena perusahaan harus membuat cadangan kas untuk alasan kelancaran pembayaran dividen serta menjaga likuiditas perusahaan setelah pembayaran dividen tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Afif (2016) bahwa ditemukan pengaruh yang positif dan signifikan antara *dividend payment* dan *cash holding*. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Setiawan (2019) dan penelitian Panalar & Ekadjaja (2020), kedua penelitian tersebut menemukan bahwa *dividend payment* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.



Sumber : www.bi.go.id, 2020

Gambar 1. 1 Data Inflasi Indeks Harga Konsumen 2015-2019.

Selain faktor internal, *cash holding* juga diduga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal misalnya faktor inflasi. Berdasarkan gambar 1.1, pergerakan inflasi di Indonesia mengalami fluktuasi naik dan turun. Inflasi tertinggi selama periode 2015-2019 terjadi pada tahun 2017 dengan tingkat inflasi sebesar 3,61 dan yang terendah pada tahun 2019 yaitu sebesar 2,72.

Kenaikan harga yang terus menerus ketika inflasi dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, status manajemen dan kebutuhan akan uang, sehingga perusahaan harus dapat mengontrol penyimpanan kas mereka secara tepat (Jamil, 2017). Meningkatnya inflasi yang ditandai dengan terjadinya kenaikan harga barang yang terus menerus yang berarti turunnya nilai mata uang itu sendiri. Hal ini akan merugikan perusahaan dengan tingkat kas yang tinggi, karena jumlah kas yang dipegang perusahaan akan tetap sama, namun nilai intrinsik uang yang menurun.

Wang *et al.* (2014) menyatakan bahwa pada saat inflasi meningkat, perusahaan cenderung meningkatkan aset likuid mereka daripada memegang uang tunai, misalnya dengan menyimpan persediaan untuk mendapatkan keuntungan harga, dan menghindari penyusutan aset moneter. Penelitian yang dilakukan oleh (Jamil, 2017) menunjukkan bahwa hubungan inflasi yang di proksikan dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) dengan *cash holding* adalah negatif, tetapi pengaruh ini tidak signifikan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang *et al.* (2014) yang menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan yang negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan penelitian terdahulu dapat dikatakan bahwa dalam penelitian tersebut masih ditemukan perbedaan hasil dalam penelitian atau hasil yang belum konsisten. Sehingga, penelitian ini masih menarik untuk dilakukan penelitian kembali. Selain itu, cukup banyak penelitian sebelumnya yang telah meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding*, namun kebanyakan penelitian berfokus kepada faktor mikro perusahaan. Khususnya di Indonesia, masih sedikit yang melakukan penelitian mengenai faktor makro yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan misalnya faktor inflasi. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian dalam bentuk skripsi dengan judul **“Pengaruh *Net Working Capital*, *Leverage*, *Dividend Payment*, dan Inflasi Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *net working capital* memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
2. Apakah *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
3. Apakah *dividend payment* memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
4. Apakah inflasi memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
5. Apakah *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *net working capital* secara parsial dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *leverage* secara parsial dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *dividend payment* secara parsial dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh inflasi secara parsial dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
5. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi secara simultan dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait, yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian tersebut diharapkan dapat menjadi bahan referensi maupun pertimbangan bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan pengkajian tentang pengaruh *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi terhadap *cash holding*.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi maupun gambaran bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang penting untuk diperhatikan dalam menentukan tingkat *cash holding*. Sehingga, perusahaan dapat mengoptimalkan keuntungan yang akan dihasilkan perusahaan.

II. TINJUAN PUSTAKA

2.1 *Cash Holding*

Kas merupakan aset yang paling berharga pada sebuah perusahaan, operasional perusahaan tidak akan berjalan tanpa adanya kas. Sehingga, setiap perusahaan akan menyimpan aset dalam bentuk kas pada level tertentu. Perusahaan memegang kas ketika arus kas yang dibutuhkan untuk investasi rendah dan ketika modal dari luar mahal (Amess *et al.*, 2015). Selain itu, perusahaan harus memiliki jumlah kas yang optimal untuk alasan seperti pembelian kembali saham, pembayaran dividen atau berinvestasi dalam infrastruktur baru, menjaga kelangsungan hidup perusahaan jika terjadi kemerosotan ekonomi, dan menangani kejadian yang tidak terduga (Shabbir *et al.*, 2016).

Cash holding didefinisikan sebagai kas yang termasuk dalam investasi jangka pendek dan sangat likuid yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai tanpa adanya perubahan nilai yang signifikan (Nerlekar & Hegade, 2018). Sedangkan menurut Gill & Shah (2011) *cash holding* adalah kas yang dimiliki perusahaan dan siap untuk di investasikan ke dalam aset fisik dan untuk didistribusikan kepada pemegang saham. Selain itu, *cash holding* juga dapat digunakan untuk menjalankan aktivitas yang terdapat pada perusahaan (L & Susanto, 2020).

Manajer keuangan dituntut untuk dapat memprediksi dengan tepat terkait dengan kebutuhan kas pada perusahaan. Setiap kas yang ditahan perusahaan akan menimbulkan keuntungan dan kerugian. Menahan kas dalam jumlah besar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan terutama dalam fleksibilitas perusahaan untuk memanfaatkan peluang, misalnya peluang untuk ekspansi bisnis (Agung &

Hadinugroho, 2019). Penentuan kas yang optimal juga dapat membantu perusahaan mengatasi masalah likuiditas (Wulandari & Setiawan, 2019).

Namun, memegang kas dalam jumlah berlebihan dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan kas merupakan aset perusahaan yang paling tidak menguntungkan. Kas yang berlebihan menyebabkan hilangnya kesempatan dalam mendapatkan pendapatan karena kas hanya disimpan dan menganggur (*idlecash*), dan terlalu lama dalam memegang kas dapat menyebabkan resiko diluar kendali perusahaan, seperti nilai tukar uang terhadap valuta asing yang menurun (Wijaya & Bangun, 2019).

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa *cash holding* adalah kas yang ditahan perusahaan dan merupakan aset yang sangat likuid yang dapat dengan mudah dikonversikan ke dalam uang tunai yang berguna untuk kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Perusahaan dituntut untuk dapat menerapkan *cash holding* sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Karena penyimpanan aset dalam bentuk kas menimbulkan biaya dan manfaat tersendiri bagi perusahaan.

2.1.1 Motif Cash Holding

Kebijakan yang diterapkan setiap perusahaan dalam menentukan tingkat kas dalam neracanya pasti berbeda-beda. Perusahaan akan memutuskan untuk memegang kas dalam persentase yang besar dalam neracanya karena alasan tertentu, namun ada pula perusahaan yang lebih memutuskan untuk memegang kas dalam persentase yang kecil. Berdasarkan teori yang diungkapkan oleh Keynes, terdapat 3 motif dalam memegang uang yaitu motif transaksi, motif kehati-hatian, dan motif spekulasi (Ali *et al.*, 2016).

a. Motif Transaksi

Menurut teori ini, uang tunai dibutuhkan untuk transaksi saat ini serta untuk pertukaran pribadi dan bisnis. Permintaan uang tunai optimal ketika perusahaan menggunakan uang tunai untuk pembayaran dan untuk mengubah aset non tunai menjadi uang tunai menimbulkan biaya transaksi

tersendiri. Kemudian, perusahaan yang memiliki akses ke pasar modal dengan mudah akan menerapkan *cash holding* yang minimum. Sebaliknya, perusahaan yang tidak memiliki akses untuk ke pasar modal akan memerlukan *cash holding* yang tinggi untuk membiayai berbagai transaksinya. Selain itu, pendanaan eksternal akan semakin meningkat ketika terjadi informasi yang tidak simetri antara manager dan pemegang saham serta terjadinya *agency cost of debt* yang tinggi sehingga menyebabkan jumlah *cash holding* yang akan menjadi semakin besar (Marfuah & Zulhilmi, 2015).

b. Motif Kehati-Hatian

Perusahaan dengan finansial yang terbatas mempunyai kecenderungan untuk menahan uang tunai setelah guncangan makro ekonomi. Sementara perusahaan yang tidak dibatasi secara financial cenderung tidak menahan asetnya dalam jumlah yang besar dalam bentuk kas. Motif kehati-hatian akan diperkuat jika pemegang saham menghindari risiko (Anderson & Hamadi, 2016).

Menurut teori ini, perusahaan memegang kas bertujuan untuk mengatasi guncangan yang merugikan ketika akses untuk mendapatkan dana di pasar modal memerlukan biaya yang tinggi. Perusahaan yang memiliki peluang investasi yang baik cenderung menahan kas dengan jumlah yang lebih tinggi, hal ini berguna untuk memenuhi segala keperluan investasinya sekalipun perusahaan sedang mengalami masalah *financial* atau sedang dalam kondisi perekonomian yang buruk. Hal ini berarti, perusahaan akan meningkatkan *cash holding* untuk berjaga-jaga ketika perusahaan mengalami kendala keuangan dan kesulitan mendapatkan pendanaan dari pasar modal sehingga tetap dapat membiayai investasinya yang mempunyai peluang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dari *opportunity cost* dari penyimpanan kas.

c. Motif Spekulatif

Motif spekulatif bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih baik yang akan dihasilkan di masa depan. Menurut Marfuah & Zulhilmi (2015), motif spekulasi digunakan untuk mengamati berbagai kesempatan bisnis baru yang dinilai bagus dan akan mendatangkan keuntungan untuk perusahaan, misalnya dengan melakukan akuisisi perusahaan lain yang akan membutuhkan dana dalam jumlah besar. Teori tentang motif spekulasi juga dikemukakan oleh Agung & Hadinugroho (2019) yang berpendapat bahwa motif spekulasi yang dimaksudkan adalah untuk mendapatkan keuntungan dari penyimpanan aset dalam bentuk liquid. Misalnya yaitu dengan menginvestasikannya pada sekuritas.

2.1.2 Teori *Cash Holding*

Menentukan tinggi rendahnya *cash holding* perusahaan tidaklah mudah. Umumnya, perusahaan dapat digunakan 3 teori utama berikut dalam menentukan tingkat *cash holding*, yaitu:

2.1.2.1 *Trade of Theory*

Berdasarkan *Trade of Theory*, perusahaan menetapkan tingkat kepemilikan kas yang optimal dengan menimbang biaya marjinal dan manfaat marjinal dari memegang kas. Kepemilikan uang tunai mempunyai keuntungan yaitu mengurangi kemungkinan *financial distress* karena berfungsi sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian tak terduga atau kendala penggalangan dana eksternal. Selain itu, kepemilikan tunai memungkinkan tercapainya kebijakan investasi yang optimal bahkan ketika terjadi kendala keuangan.

Selain keuntungan, *cash holding* juga menimbulkan *principal cost* yang diakibatkan dari keputusan yang diambil para manajer perusahaan. Ketika keputusan manajer sejalan dengan kepentingan *shareholder*, maka *principal cost* yang timbul dapat berupa kecilnya *return* yang dihasilkan dari penahanan kas yang dilakukan. *Principal cost* akan tinggi ketika manajer menggunakan kas

untuk meningkatkan aset dibawah kendali mereka yang tidak ada kepentingan untuk pemegang saham. Berdasarkan *Trade off Theory* ini, titik optimal *cash holding* yaitu ketika nilai perusahaan dapat dimaksimalkan oleh kas perusahaan tersebut yaitu saat keuntungan marginal dari kepemilikan kas melebihi biaya marginalnya (D. S. A. Damayanti & Sudirgo, 2020).

2.1.2.2 Pecking Order Theory

Menurut Nduati Kariuki *et al.* (2015) *Pecking order theory* menyajikan cara yang berbeda dalam melihat keputusan investasi yaitu dengan mempertimbangkan bagaimana investasi itu dibiayai. Pembiayaan perusahaan berasal dari 3 sumber, yaitu sumber dana internal, utang dan penerbitan ekuitas baru. Model ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam membiayai investasinya lebih cenderung untuk mengandalkan sumber dana internal, dan lebih memilih utang jika pendanaan eksternal diperlukan.

Pendapat ini selaras dengan yang diungkapkan oleh Jinkar (2013) yang mengemukakan bahwa dalam pembuatan keputusan pembiayaan, perusahaan akan mempertimbangkan urutan sumber dana yang digunakan. Ketika perusahaan memerlukan dana untuk membiayai investasinya, pendanaan internal merupakan sumber pertama yang akan digunakan oleh perusahaan karena sumber inilah yang dianggap paling murah. Jika biaya untuk investasi perusahaan tidak dapat tercukupi dengan pendanaan internal, maka sumber pendanaan kedua yang akan digunakan yaitu pendanaan eksternal yaitu utang dan sumber pendanaan terakhir yaitu ekuitas. *Pecking Order Theory* membuat perusahaan tidak mempunyai target kas optimal. Oleh sebab itu, kas yang disimpan oleh perusahaan hanyalah kas yang berasal dari sisa hasil kegiatan operasionalnya (Marfuah & Zulhilmi, 2015).

2.1.2.3 Free Cash Flow Theory

Menurut *Free Cash Flow Theory*, konflik kepentingan akan menjadi tinggi antara manajer dan pemegang saham ketika *free cash flow* yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi. *Free cash flow* adalah kas yang tersedia setelah dikurangi dengan kebutuhan investasi perusahaan maupun untuk keperluan operasional

perusahaan. *Free cash flow* yang besar pada perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan.

Pemegang saham umumnya cenderung menginginkan adanya pembagian dividen dari kelebihan kas tersebut, sedangkan pihak manajemen menginginkan kas tersebut digunakan untuk keperluan pendanaan proyek perusahaan (Marfuah & Zulhilmi, 2015). *Free cash flow* yang tinggi juga dapat disalahgunakan oleh manajer untuk memenuhi kepentingannya sendiri jika tidak diawasi dengan baik. Hal tersebut dapat terjadi karena kas dari sumber internal tidak meningkatkan disiplin eksternal dan mudah dipakai untuk kepentingan manajer (Suherman, 2017). Oleh karena itu, sangat penting memotivasi manajer untuk mengeluarkan kas perusahaan sebagai dividen daripada menginvestasikan kas tersebut untuk hal yang kurang menguntungkan perusahaan.

2.2 *Net Working Capital*

Working capital adalah sejumlah dana yang terdapat dalam aktiva lancar perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kegiatan operasional sehari-hari perusahaan (Mun & Jang, 2015). Modal kerja dalam perusahaan dibagi menjadi dua jenis yaitu modal kerja kotor dan modal kerja bersih. Mun & Jang (2015) berpendapat bahwa *net working capital* dapat dihitung dengan cara mengurangi total aset lancar dengan total liabilitas lancar.

Modal kerja bersih yang positif menunjukkan bahwa jumlah dana yang berasal dari aset lancar dapat mencukupi pembayaran kewajiban lancar perusahaan. Sedangkan, angka negatif menunjukkan bahwa perusahaan mungkin tidak memiliki cukup dana untuk membayar kewajiban lancar mereka. Aset yang termasuk kategori aset lancar yaitu debitor, kas dan setara kas, saham dan aset lancar lainnya. Sedangkan, aset yang termasuk dalam kewajiban lancar yaitu hutang dagang, hutang jangka pendek, dan hutang lainnya.

Modal kerja terdiri dari beberapa komponen. Menurut Arifin (2018) modal kerja terdiri dari komponen-komponen berikut, yaitu:

a. Kas

Kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid sehingga sangat mudah untuk digunakan kapanpun saat diperlukan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Kas memberikan keuntungan yang paling rendah dibandingkan aset lain, namun memiliki risiko yang rendah pula.

b. Piutang

Piutang merupakan uang yang dipinjamkan atau tagihan uang kepada pihak lain (pelanggan) oleh perusahaan. Sebagian perusahaan memiliki piutang yang besar kepada pihak lain, sehingga manajemen piutang yang baik dibutuhkan agar perusahaan dapat mendapatkan keuntungan.

c. Persediaan

Perusahaan industri rata-rata menginvestasikan dana yang paling tinggi ke dalam aktiva lancar berbentuk persediaan. Persediaan diperlukan untuk aktivitas operasional perusahaan, misalnya persediaan bahan mentah dan persediaan dalam proses digunakan untuk menjamin kelancaran produksi, sedangkan persediaan barang jadi digunakan sebagai stok untuk memenuhi permintaan yang mungkin terjadi di pasar.

Perusahaan harus dapat mempertahankan modal kerja yang positif. Modal kerja yang positif mengindikasikan perusahaan yang likuid karena mampu membayar utang perusahaan yang telah jatuh tempo. Penggunaan modal kerja semakin efisien ketika selisih antara aktiva lancar dan utang lancar semakin besar, sehingga semakin kecil risiko yang harus ditanggung perusahaan (Nainggolan & Saragih, 2020).

Setiap perusahaan memiliki aset likuid lain yang mungkin dapat digunakan sebagai pengganti dari uang tunai. Hal tersebut terjadi karena biaya yang dibutuhkan lebih rendah jika mengubah aset likuid non tunai menjadi uang tunai daripada mengubah aset lain. Perusahaan mungkin tidak perlu menggunakan pasar modal untuk mengumpulkan dana ketika mereka memiliki aset likuid non tunai yang cukup.

2.3 *Leverage*

Pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan suatu perusahaan tidak terlepas dari struktur modal. Struktur modal memakai rasio yang disebut *leverage ratio* (Widjaja, 2017). *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Kebijakan *leverage* merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan kegiatan operasional perusahaan, *leverage* juga digunakan sebagai prosedur pengawasan terhadap aktivitas manajer dalam pengelolaan perusahaan (Monica & Suhendah, 2020).

Ali *et al.* (2016) berpendapat bahwa *leverage* merupakan kondisi dimana perusahaan lebih banyak membeli asetnya secara kredit dengan keyakinan bahwa keuntungan yang dihasilkan dari aset tersebut akan lebih besar jika dibandingkan dengan pinjaman yang diterima untuk membeli aset tersebut. *Leverage* adalah teknik melipatgandakan keuntungan dan kerugian. Faktor risiko selalu melibatkan *leverage* karena umumnya nilai aset akan turun atau ada kemungkinan biaya pinjaman akan lebih besar dari pendapatan.

Sutama & Lisa (2018) mengungkapkan bahwa *leverage* dibedakan menjadi dua macam yaitu:

- a. *Operating Leverage* yaitu pendapatan yang diperoleh dari penggunaan aktiva dengan biaya tetap diharapkan mampu untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel.
- b. *Financial Leverage* yaitu pendapatan yang diperoleh dari peminjaman dana dengan biaya tetap diharapkan mampu meningkatkan pendapatan per lembar saham.

Pengukuran tinggi rendahnya tingkat *leverage* dalam perusahaan dapat menggunakan rasio. Menurut Kurnia (2017), terdapat 2 rasio *leverage* yang sering digunakan, yaitu:

a. *Debt to Total Assets*

Debt to total assets yaitu presentase yang mengukur seberapa besar dana yang berasal dari kreditur berupa utang lancar, obligasi, utang bank, dan kewajiban jangka panjang lainnya.

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio adalah persentase yang mengukur seberapa besar utang atau dana yang berasal dari luar perusahaan terhadap modal sendiri.

Agung & Hadinugroho (2019) menyatakan bahwa tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan yang berasal dari eksternal (utang) tercermin dari tingginya tingkat *leverage* suatu perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang mengandalkan pendanaan internal (modal sendiri) akan memiliki tingkat *leverage* yang lebih rendah. Terjadi peningkatan utang ketika investasi yang dilakukan perusahaan melebihi laba ditahan. Sebaliknya, ketika laba ditahan melebihi investasi yang ada maka tingkat utang akan turun. Akibatnya, kepemilikan kas mempunyai pola evolusi terbalik, yaitu ketika investasi perusahaan melebihi laba ditahan maka kepemilikan kas akan turun dan kepemilikan kas tumbuh ketika investasi yang dilakukan perusahaan lebih sedikit dari laba ditahan. Sehingga ketika *leverage* meningkat maka *cash holding* akan menurun.

2.4 *Dividend Payment*

Menurut Halim (2019) *dividend payment* merupakan pembagian laba atas keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham itu sendiri. Ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, maka kas dan laba ditahan otomatis akan berkurang. Artinya, dana untuk investasi dan kegiatan operasional juga akan berkurang. Namun pembagian dividen memang penting bagi pemegang saham. Supriyanto (2014) menyatakan bahwa ketidakpastian pendapatan saham dapat disebabkan karena dividen yang tidak diberikan secara rutin. Pembagian dividen secara rutin dapat menambah keyakinan pemegang saham bahwa dana yang diinvestasikan akan dapat memberikan imbal hasil yang maksimal.

Bagi investor, semakin tinggi dividen yang mampu dibayarkan oleh perusahaan akan lebih menarik investor untuk menanamkan sahamnya. Bagi kreditur, dividen merupakan sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Selain itu, perusahaan yang mampu membayar dividen dipandang oleh masyarakat umum sebagai perusahaan yang memiliki kredibilitas baik (R. Damayanti *et al.*, 2017).

Kepemilikan saham harus dipegang oleh pemodal hingga diakui kepemilikannya sebagai pemegang saham yang berhak mendapat dividen untuk mendapatkan dividen. Dividen yang dapat dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dibagi menjadi beberapa jenis. Menurut Panalar & Ekadjaja (2020), terdapat dua jenis dividen yang dapat dibagikan perusahaan yaitu sebagai berikut:

a. Dividen Tunai

Dividen tunai merupakan pembagian sejumlah uang tunai yang diberikan kepada pemegang saham sebagai hasil dari keuntungan perusahaan (dividen). Jadi, dividen yang akan diterima adalah berupa kas dan akan langsung masuk dalam rekening efek pemodal saat *payment date*. Secara umum, dividen yang dibagikan oleh perusahaan adalah berupa dividen tunai. Perusahaan memerlukan kas yang cukup untuk dapat mencukupi pembagian dividen tunai.

b. Dividen Saham

Dividen saham merupakan pembagian dividen dalam bentuk lembar saham dalam jumlah tertentu yang akan dibagikan berdasarkan besarnya kepemilikan saham oleh pemodal. Dividen saham dilakukan sebagai pembagian saham kepada pemegang saham sebagai pengganti dari dividen tunai. Jenis dividen ini dapat dilakukan ketika perusahaan ingin memberi penghargaan kepada investornya tetapi tidak memiliki cadangan uang tunai yang cukup atau ingin menyimpan uang tunai untuk investasi lain.

Salah satu alat yang dijadikan sebagai alat ukur besaran pembayaran dividen adalah *dividend payout ratio* (DPR). Penelitian Afif (2016) menggunakan DPR yang dihitung dengan membagi antara *dividend per share* dengan *earning per*

share. DPR digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham untuk setiap keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya ditunjukkan dengan semakin besarnya hasil perhitungan dari DPR. Pembagian dividen tersebut dapat mempengaruhi besarnya kas yang dimiliki perusahaan.

2.5 Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Inflasi memiliki pengertian yang sangat beragam dalam ilmu ekonomi. Inflasi merupakan indikator untuk melihat tingkat perubahan dan dianggap terjadi inflasi ketika kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling memengaruhi. Supriyanto & Mulyantini (2019) berpendapat bahwa terjadinya kenaikan harga tersebut disebabkan permintaan produk yang melebihi kapasitas penawarannya.

Santosa (2017) mengungkapkan bahwa terdapat aspek-aspek yang perlu digaris bawahi untuk mendefinisikan inflasi, yaitu:

1. *Tendency*, yaitu harga-harga barang dan jasa yang cenderung mengalami peningkatan. Artinya meskipun terdapat kemungkinan terjadi penurunan harga dalam waktu tertentu namun secara keseluruhan harga tersebut cenderung meningkat.
2. *Sustained*, yaitu peningkatan harga tersebut berlangsung secara terus menerus untuk waktu yang lama, tidak hanya terjadi dalam waktu tertentu saja.
3. *General level of price*, yaitu peningkatan harga tersebut terjadi pada barang dan jasa secara umum, tidak hanya terjadi pada beberapa jenis barang tertentu saja.

b. Pengukuran Inflasi

Ada banyak cara yang dapat dipakai untuk menghitung besarnya inflasi. Menurut (Utari *et al.*, 2015) inflasi dapat diukur dengan menggunakan beberapa indikator, yaitu:

1. Indeks Harga Produsen (IHP)
Indeks Harga Produsen (IHP) adalah indeks yang digunakan untuk mengukur perubahan harga barang yang dihasilkan oleh produsen domestik.
2. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)
Indeks Harga Perdagangan Besar merupakan indeks yang digunakan untuk mengukur perubahan harga yang terjadi pada pasar pertama yaitu antara penjual (pedagang besar pertama) dan pembeli (pedagang besar berikutnya) dalam jumlah yang besar. Di Indonesia dan beberapa negara lain, pergerakan harga komoditas di suatu daerah tercermin dari indeks tersebut.
3. Indeks Harga Konsumen (IHK)
Pada umumnya, untuk menghitung tingkat inflasi sering digunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai indikator. Perhitungan indeks ini berbeda antarnegara dan antarwaktu bergantung pada barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat di negara tersebut. Seiring berkembangnya zaman, barang dan jasa konsumsi masyarakat tidak hanya meliputi sandang, pangan, dan papan, namun juga mencakup barang dan jasa lain seperti pendidikan dan kesehatan.
4. PDB Deflator
PDB Deflator digunakan untuk mengukur perubahan harga secara keseluruhan. Indikator ini memiliki cakupan lebih luas dibandingkan dengan IHK dan IHPB. PDB deflator diukur menggunakan perbandingan antara PDB nominal tahun tertentu dengan tahun lainnya yang telah ditetapkan. Deflator PDB menggambarkan seberapa besar perubahan harga yang terjadi dari semua barang jadi dan jasa, barang baru, serta barang produksi lokal.
5. Indeks Harga Aset (HA)
Indeks harga aset diukur melalui pergerakan harga aset, baik berupa properti maupun saham. Indeks tersebut dapat dijadikan sebagai indikator jika terjadi tekanan terhadap harga secara keseluruhan.

c. Jenis-Jenis Inflasi

Terdapat beberapa jenis inflasi. Menurut Santosa (2017) inflasi dapat dikategorikan berdasarkan asal-usulnya, yaitu :

1. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)
Inflasi tersebut terjadi karena adanya kenaikan harga barang dan jasa yang disebabkan oleh adanya tekanan dari variabel makro dalam negeri.
2. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*)
Inflasi juga dapat terjadi karena adanya pengaruh dari luar negeri. Misalnya, terjadinya inflasi pada negara lain yang mempunyai hubungan erat terhadap negara. Hal tersebut menyebabkan naiknya barang import sehingga secara langsung maupun tidak langsung dapat berdampak pada naiknya barang dan jasa yang disebabkan oleh meningkatnya biaya produksi.

Ketika terjadi inflasi yang tinggi dan tidak stabil, maka akan menimbulkan dampak negatif terhadap kondisi sosial ekonomi masyarakat. Sehingga, penting untuk memerhatikan tingkat inflasi serta dilakukan tindakan untuk mengatasinya. Selain itu, Jinkar (2013) mengungkapkan bahwa inflasi dapat mempengaruhi kinerja operasi perusahaan, situasi manajemen, dan kebutuhan akan pasokan uang tunai.

Aset likuid tidak dapat terhindarkan dari inflasi. Nilai pengembalian aset likuid yang dimiliki oleh perusahaan tidak sejalan dengan meningkatnya inflasi. Akibatnya, nilai riil dari aset likuid terkikis pada saat inflasi tinggi yang mendorong perusahaan untuk mengurangi kepemilikan aset likuidnya (Curtis *et al.*, 2017). Oleh karena itu, pada saat terjadi inflasi, perusahaan perlu melakukan penyesuaian dan mengubah tingkat kepemilikan kas perusahaan (Wang *et al.*, 2014).

2.6 Penelitian Terdahulu

Salah satu bahan yang dijadikan sebagai acuan dan bahan pendukung dalam penelitian ini yaitu penelitian terdahulu yang mengkaji berbagai faktor yang dapat memengaruhi *cash holding*. Hasil penelitian sebelumnya yang relevan dalam penelitian ini digunakan sebagai referensi bagi peneliti dalam mengembangkan wawasan berpikir. Berikut adalah beberapa penelitian sebelumnya yang dikaji oleh peneliti:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
1.	Jinkar (2013) Analisis Faktor-faktor Penentu Kebijakan <i>Cash Holding</i> Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011)?.	Variabel dependen <i>Cash holding</i> Variabel independen <i>Size, growth opportunity (market to book value), leverage, cash flow, net working capital, capital expenditure, dan dividend payment.</i>	<i>Size, cash flow, dan capital expenditure</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>cash holding</i> perusahaan. Variabel <i>growth opportunity, net working capital dan dividend payment</i> memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan yang positif terhadap <i>cash holding</i> , sedangkan <i>leverage</i> memiliki arah hubungan yang negatif dan pengaruhnya signifikan terhadap <i>cash holding</i> .	Penelitian terdahulu menggunakan variabel <i>Size, growth opportunity, leverage, cash flow, net working capital, capital expenditure, dan dividend payment</i> dalam periode 2007-2011. Sedangkan penelitian ini menggunakan 3 yang sama dan 1 variabel berbeda yaitu inflasi serta dilakukan selama periode 2015-2019.
2.	Wang <i>et al.</i> (2014)	Variabel dependen <i>Cash holding</i>	Inflasi berhubungan negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i> , tetapi hubungan	Pada penelitian terdahulu, variabel bebas yang digunakan yaitu inflasi dan <i>operating cycle</i> . Serta

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No	Peneliti, Tahun, Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
	<i>Inflation, operating cycle, and cash holdings</i>	Variabel independen Inflasi dan <i>operating cycle</i>	Tersebut berbalik ketika inflasi mencapai level Tertentu. Penelitian ini juga menunjukkan adanya hubungan berbentuk u antara <i>operating cycle</i> dan <i>cash holding</i> .	Menggunakan subjek penelitian yang berbeda yaitu perusahaan dipasar saham Shanghai dan Shenzhen periode 1998-2009. Sedangkan penelitian ini menggunakan 3 variabel berbeda yaitu <i>net working capital, leverage, dan dividend payment</i> dengan subjek penelitian perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2019.
3.	Ali <i>et al.</i> (2016) <i>Determinants of Corporate Cash Holdings: 'A Case of Textile Sector in Pakistan'</i>	Variabel dependen <i>Cash holding</i> Variabel independen Ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>net working capital</i> , dan <i>leverage</i>	Profitabilitas dan ukuran perusahaan menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan dengan <i>cash holding</i> . Namun pengaruh yang negatif dan signifikan ditemukan antara <i>net working capital</i> dan <i>leverage</i> dengan <i>cash holding</i> .	Pada penelitian terdahulu, variabel yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>net working capital</i> , dan <i>leverage</i> .serta penelitian dilakukan pada perusahaan tekstil di Bursa Efek Karachi periode 2006-2013. Sedangkan, penelitian ini terdapat variabel yang berbeda yaitu <i>dividend payment</i> dan inflasi, serta dilakukan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2019.
4.	Wulandari & Setiawan (2019) Pengaruh <i>Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle</i> dan	Variabel dependen <i>Cash holding</i> Variabel independen <i>Growth opportunity, net working</i>	<i>Growth opportunity</i> dan <i>dividend payout</i> terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>cash holding</i> .	Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas yaitu <i>growth opportunity, net working capital, cash conversion cycle</i> dan <i>dividend payout</i> pada perusahaan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No	Peneliti, Tahun, Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
	<i>Dividend Payout Terhadap Cash Holding</i> (Studi Empiris pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)	<i>Capital, cash conversion cycle</i> dan <i>dividend payout</i>	Sedangkan <i>net working capital</i> dan <i>cash conversion cycle</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> .	Real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Sedangkan, penelitian ini terdapat variabel berbeda yaitu <i>leverage</i> dan inflasi, serta menggunakan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019

Sumber : Jurnal (Data diolah 2020)

2.7 Kerangka Berfikir

Secara umum, penetapan *cash holding* dalam suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Penelitian ini akan menguji pengaruh *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Berlandaskan teori yang ada dan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka kerangka berfikir dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

Gitman & Zutter (2015) berargumen bahwa modal kerja bersih umumnya didefinisikan sebagai perbandingan antara aset lancar perusahaan dan kewajiban lancarnya. Ketika aset lancar melebihi kewajiban lancar, maka perusahaan memiliki modal kerja bersih positif. Sebaliknya, ketika aset lancar kurang dari kewajiban lancar, maka perusahaan memiliki modal kerja negatif.

Berdasarkan *Trade off Theory*, hubungan yang negatif ditemukan pada *net working capital* dan *cash holding*. Hal ini dikarenakan sebagian besar *net working capital* bersifat likuid, sehingga memungkinkan aset ini

digunakan sebagai pengganti kas ketika perusahaan sedang membutuhkan dana (Ali *et al.*, 2016). Perusahaan yang defisit modal kerja atau memiliki *net working capital* negatif disinyalir sedang dalam kondisi likuiditas yang tidak baik, sehingga perusahaan akan berusaha membuat cadangan kas. Sedangkan, perusahaan yang memiliki *net working capital* yang besar maka akan mengurangi *cash holding* (Stefany & Ekadjaja, 2019). Berdasarkan uraian tersebut, diduga terdapat hubungan yang negatif antara *net working capital* dengan *cash holding*.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan *Pecking Order Theory* dan *Trade Off Theory*, menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara *leverage* dengan *cash holding*. *Leverage* terjadi ketika sebuah perusahaan membeli lebih banyak asetnya dengan menggunakan dana pinjaman dan meyakini bahwa pendapatan yang akan dihasilkan dari aset tersebut dapat melebihi utangnya. Perusahaan yang memiliki rasio utang tinggi cenderung menyimpan kas dalam jumlah yang lebih sedikit karena perusahaan harus melunasi utangnya (Ali *et al.*, 2016).

Afif (2016) berpendapat bahwa *leverage* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menerbitkan hutang, perusahaan dapat mengganti penyimpanan kas dengan menerbitkan pinjaman kepada eksternal. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya memegang kas dalam jumlah besar lebih tinggi dari hutang. Dengan demikian, perusahaan akan meningkatkan *leverage* dari pada menahan kas.

Afif (2016) menemukan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi dalam perusahaan menandakan perusahaan mampu mendapatkan dana yang berasal dari eksternal lebih murah dan lebih mudah. Oleh sebab itu, *leverage* yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mengurangi jumlah kas yang dipegang. Berdasarkan uraian tersebut, diduga terdapat pengaruh yang negatif antara *leverage* dan *cash holding*.

3. Pengaruh *Dividend Payment* Terhadap *Cash Holding*

Afif (2016) mengungkapkan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan selama satu periode kepada pemegang saham. Dividen dibagikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Perhitungan pembagian dividen perusahaan didasarkan pada jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham.

Perusahaan yang memutuskan untuk membagikan dividen umumnya akan menahan kas yang lebih besar dibandingkan perusahaan tidak membagikan dividen. Hal tersebut berguna untuk memastikan pembayaran dividen berjalan lancar dan meminimalisir terjadinya masalah likuiditas setelah pembagian dividen tersebut. Sebaliknya, perusahaan yang tidak membagikan dividen biasanya tidak memiliki tekanan untuk memiliki cadangan kas (Jinkar, 2013).

Hal tersebut juga didukung oleh *pecking order theory*. Menurut teori ini, pembayaran dividen dan kepemilikan kas memiliki hubungan yang positif, karena perusahaan membutuhkan uang tunai untuk tambahan dalam membiayai investasi mereka setelah membayar dividen (Setiawan & Rachmansyah, 2019). Di sisi lain, pengurangan pembayaran dividen dapat dianggap sebagai sinyal negatif sehingga perusahaan akan menjaga kepemilikan kas perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, diduga *dividend payment* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

4. Pengaruh Inflasi Terhadap *Cash Holding*

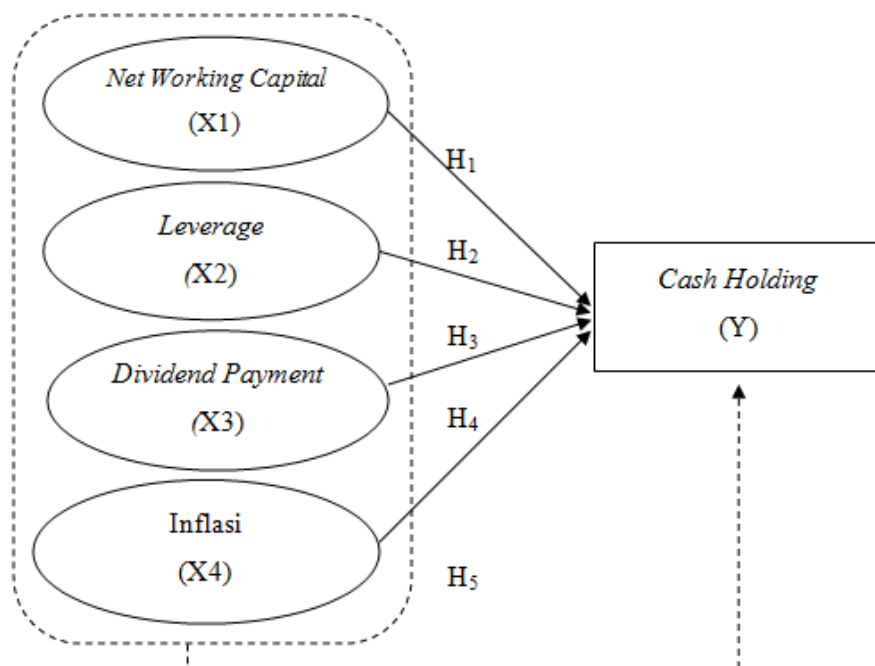
Uang tunai adalah aset yang paling tidak menguntungkan, terutama selama periode inflasi, kepemilikan kas dapat menyebabkan hilangnya daya beli yang meningkatkan biaya penyimpanan kas. Terjadinya inflasi menyebabkan harga yang terus meningkat dan umumnya menjadikan nilai wajar aset di atas nilai bukunya. Oleh karena itu, daripada memegang uang tunai, perusahaan cenderung meningkatkan aset likuid mereka, misalnya

dengan menyimpan persediaan. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan harga, dan menghindari penyusutan aset moneter (Wang *et al.*, 2014).

Pendapat serupa diungkapkan oleh Fallah & Hashemi (2017) yang menyatakan bahwa dalam perspektif tingkat makro, perusahaan mengganti kas dengan aset yang nilainya meningkat seiring dengan inflasi, guna mencegah kenaikan biaya dan penurunan daya beli ketika kondisi inflasi tinggi. Hal ini menyebabkan kepemilikan kas perusahaan menurun. Berdasarkan uraian tersebut, inflasi diduga berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

2.8 Model Penelitian

Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka skema model penelitian dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut.



Gambar 2. 1 Model Penelitian

Keterangan:

- _____ = Parsial
 - - - - - = Simultan

2.9 Hipotesis

Berikut ini adalah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan sebelumnya:

HO₁ : *Net Working Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

Ha₁ : *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

HO₂ : *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

Ha₂ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

HO₃ : *Dividend Payment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

Ha₃ : *Dividend Payment* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

HO₄ : Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

Ha₄ : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

HO₅ : *Net Working Capital*, *Leverage*, *Dividend Payment*, dan Inflasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

Ha₅ : *Net Working Capital*, *Leverage*, *Dividend Payment*, dan Inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif. Menurut Surtanto *et al.* (2020) penelitian jenis kuantitatif diartikan sebagai metode penelitian yang mempunyai spesifikasi sistematis, terencana, terukur, konkrit, dimana variabelnya bersifat sebab akibat, dan menggunakan data numerik atau angka sebagai data penelitian, serta menggunakan statistik dalam menganalisis data yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Selain itu, penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif dengan hubungan kausal. Penelitian asosiatif kausal merupakan penelitian yang bersifat menanyakan hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih.

Penelitian ini akan menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi. Sedangkan variabel *cash holding* sebagai variabel dependennya. Variabel-variabel tersebut akan diuji untuk mengetahui hubungan antar variabel dan sejauh mana pengaruh variabel satu dengan lainnya.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya akan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019 merupakan populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini. Alasan

dipilihnya sektor manufaktur dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur rentan terhadap krisis likuiditas karena cenderung menyimpan aset dalam bentuk tak lancar seperti mesin, tanah, dan bangunan. Sehingga, perusahaan manufaktur harus dapat menyeimbangkan *cash holding* perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 182 perusahaan dengan rentan waktu 5 tahun, sehingga jumlah data yang digunakan yaitu 910 data.

3.2.2 Sampel

Menurut Panalar & Ekadjaja (2020) sampel adalah bagian dari populasi yang telah memenuhi kriteria dalam penelitian. Jika populasi terlampau besar dan tidak mungkin bagi peneliti untuk mempelajari semua objek yang termasuk dalam populasi dikarenakan adanya keterbatasan peneliti maka dapat digunakan sampel dalam penelitian yang betul-betul dapat mewakili populasi. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu.

Berikut ini adalah kriteria yang dijadikan sebagai pertimbangan dalam pemilihan sampel yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
2. Perusahaan yang konsisten membayarkan dividen kepada pemegang saham selama periode pengamatan.
3. Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang rupiah selama periode pengamatan.
4. Perusahaan yang memiliki *net working capital* positif selama periode pengamatan.
5. Perusahaan memiliki data lengkap yang berhubungan dengan variabel-variabel yang diteliti selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 22 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel dari total populasi yang tersedia. Sehingga pengamatan yang

dilakukan dalam penelitian ini adalah $22 \times 5 = 110$ kali pengamatan. Berikut adalah daftar sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 3. 1 Daftar Sampel Perusahaan

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN
1.	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk
2.	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
3.	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
4.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
5.	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
6.	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
7.	EKAD	PT. Ekadharna International
8.	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
9.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10.	IGAR	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk
11.	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
12.	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
13.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
14.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
15.	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
16.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
17.	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
18.	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
19.	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
20.	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
21.	TRIS	PT. Trisula International Tbk
22.	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk

Sumber : *www.idx.co.id (data diolah 2020)*

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data diperlukan dalam setiap penelitian sebagai bahan pembahasan dan analisis. Terdapat dua jenis data dalam penelitian yaitu data primer dan data sekunder. Data primer merupakan data yang diperoleh pengumpul data langsung dari sumber datanya misalnya data hasil wawancara. Sedangkan, data sekunder merupakan data yang diperoleh pengumpul data secara tidak langsung melalui dokumentasi baik tertulis atau literatur (Supriyanto & Mulyantini, 2019). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen-dokumen yang berhubungan dengan penelitian. Data-data tersebut berupa data yang telah dipublikasikan oleh perusahaan terkait yang menjadi sampel penelitian atau orang-orang yang terlibat di dalamnya. Sedangkan

sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), *website* resmi masing-masing perusahaan, data harga saham perusahaan dari *website finance.yahoo.id*, serta data inflasi yang dipublikasikan di *website* Bank Indonesia.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan dua jenis teknik pengumpulan data yaitu sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Studi pustaka merupakan salah satu cara untuk mengumpulkan data sekunder yang bersumber dari jurnal, buku, literatur, ataupun hal-hal yang berkaitan dengan variabel yang diteliti. Studi pustaka juga dapat dilakukan dengan mempelajari teori yang telah ada maupun dengan mencari metode atau teknik penelitian yang digunakan pada penelitian sebelumnya.

2. Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah suatu cara pengumpulan data yang diperoleh dengan cara mengumpulkan catatan penting yang berkaitan dengan permasalahan yang sedang diteliti, sehingga data yang diperoleh lengkap dan sah bukan hanya berdasar pada pemikiran semata. Pada penelitian ini, metode dokumentasi yang digunakan yaitu dengan cara mengumpulkan data dan informasi yang berkaitan dengan variabel penelitian yaitu laporan keuangan tahunan yang diterbitkan di *website* Bursa Efek Indonesia, *website* resmi perusahaan terkait, *website finance.yahoo.com*, dan *website* Bank Indonesia.

3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2018) variabel penelitian merupakan suatu atribut/sifat/nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan yaitu variabel dependen dan independen. Sedangkan definisi operasional merupakan sebuah batasan-batasan variabel yang dipilih yang diberikan oleh peneliti sehingga variabel penelitian tersebut dapat diukur.

3.5.1 Variabel Bebas

Variabel bebas atau sering disebut variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau variabel yang menjadi sebab terjadinya perubahan pada variabel terikat (dependen). Variabel bebas yang dipilih dalam penelitian ini adalah *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi.

1. *Net Working Capital*

Net Working Capital merupakan jumlah di mana aktiva lancar perusahaan melebihi utang lancarnya (Gitman & Zutter, 2015). Modal kerja bersih perusahaan dapat digunakan sebagai pengganti kas perusahaan. Menurut Stefany & Ekadjaja (2019) *Net Working Capital (NWC)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NWC = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} - \text{Kas Dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(3.1)$$

2. *Leverage*

Leverage merupakan rasio keuangan yang dihitung dengan cara membandingkan antara total utang dengan total aktiva perusahaan (Marfiah & Zuhilmi, 2015). Tingkat *Leverage* dalam suatu perusahaan dapat mempresentasikan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Menurut Simanjutak & Wahyudi (2017) *Leverage (LEV)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$LEV = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (3.2)$$

3. *Dividend Payment*

Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan selama satu periode yang diberikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah kepemilikan sahamnya. Menurut Afif (2016) *Dividend Payment* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dividend\ Payment = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ Per\ Share} \dots\dots\dots(3.3)$$

4. Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya dan berlangsung secara terus menerus. Salah satu indikator untuk mengetahui tingkat inflasi dalam suatu negara yaitu Indeks Harga Konsumen (IHK). IHK mempresentasikan harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat dalam periode tertentu. Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai koefisien dari hasil regresi tingkat inflasi per bulan dengan harga saham penutupan bulanan masing-masing perusahaan. Menurut Sari (2013) Inflasi dirumuskan dengan persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta IHK + e \dots\dots\dots(3.4)$$

Keterangan:

Y : Harga saham penutupan perusahaan dalam bulanan

A : Koefisien konstanta

B : Koefisien atau tingkat kepekaan harga saham terhadap inflasi

IHK : Indeks Harga Konsumen bulanan

3.5.2 Variabel Terikat

Variabel terikat atau yang disebut variabel dependen adalah variabel yang menjadi akibat atau variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel bebas. Pada penelitian ini, variabel terikat yang dipilih yaitu *cash holding*. *Cash holding* diartikan sebagai kas yang termasuk dalam investasi jangka pendek yang sangat likuid dan dengan mudah untuk dikonversi menjadi uang tunai dan perubahan yang ditimbulkan tidak signifikan. Menurut Afif (2016) *Cash Holding* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Cash\ Holding = \frac{Kas\ dan\ setara\ kas}{Total\ aset} \dots\dots\dots(3.5)$$

Tabel 3. 2 Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
<i>Net Working Capital</i> (X1)	<i>Net working capital</i> adalah jumlah selisih antara aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar.	$\text{Net Working Capital (NWC)} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} - \text{kas dan setara kas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
<i>Leverage</i> (X2)	<i>Leverage</i> adalah rasio keuangan yang dihitung dengan cara membagi antara total hutang dengan total aktiva perusahaan.	$\text{Leverage (LEV)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
<i>Dividend Payment</i> (X3)	Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang berdasarkan besarnya kepemilikan saham yang dimiliki pemodal.	$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
Inflasi (X4)	Inflasi merupakan kecenderungan naiknya harga barang dan jasa (secara umum) yang berlangsung secara terus menerus.	$Y = \alpha + \beta IHK + e$	Rasio
<i>Cash Holding</i> (Y)	<i>Cash holding</i> merupakan kas yang termasuk dalam investasi jangka pendek perusahaan yang sangat likuid dan dapat dikonversi menjadi uang tunai kapanpun namun dengan risiko perubahan nilai yang tidak signifikan	$\text{Cash Holding (CHD)} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

Sumber : Jurnal (data diolah, 2020)

3.6 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan suatu proses pencarian dan penyusunan data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi secara sistematis sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda data panel. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independen *Net Working Capital*, *Leverage*, *Dividend Payment*, dan Inflasi

terhadap variabel dependen *Cash Holding*. Untuk mendukung proses penelitian ini, peneliti menggunakan *software EVIEWS 10* dan *software Excel 2007*.

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran umum dari masing-masing variabel yang dipilih dalam penelitian, analisis tersebut diperoleh dari hasil tabel statistik deskriptif yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimal, nilai minimal, dan standar deviasi dari masing-masing variabel (Suripto & Supriyanto, 2019).

3.6.2 Analisis Regresi Model Data Panel

Bawono & Shina (2018) menyatakan bahwa analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan matematis antara satu variabel dependen/terikat dan lebih dari satu variabel independen/bebas. Data panel merupakan data dari beberapa individu atau objek (misalnya perusahaan) yang diamati dalam suatu periode (misalnya 2010 hingga 2020).

Data panel memiliki beberapa keunggulan yaitu sebagai berikut:

1. Jenis data panel dapat menjaga heterogenitas individual sehingga dapat meminimalisir risiko mendapatkan hasil yang bias.
2. Data panel lebih informatif, bervariasi, dan derajat bebas lebih besar sehingga lebih efisien.
3. Dalam mempelajari perubahan dinamis, data panel lebih unggul dari jenis data yang lain.
4. Data panel memungkinkan untuk mendeteksi dan mengukur pengaruh yang tidak terobservasi pada data *cross section* murni dan *time series* murni.

Berikut ini persamaan model analisis regresi data panel:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots 3.6$$

$1 = 1, 2, 3, \dots, N; t = 1, 2, 3, \dots, N$

Sumber: (Bawono & Shina, 2018)

Keterangan :

Y = Variabel terikat

X = Variabel bebas

B_0 = Konstanta

E = *Error*

N = Total observasi

T = Total waktu

$N \times t$ = Total data panel

Berikut ini adalah persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian:

$$CHD = \beta_0 + \beta_1 NWC + \beta_2 LEV + \beta_3 DPR + \beta_4 \text{Inflasi} + \varepsilon \dots \dots \dots 3.7$$

Sumber: (Bawono & Shina, 2018)

Dimana:

CHD = *Cash Holding*

NWC = *Net Working Capital*

LEV = *Leverage*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

Inflasi = Inflasi

B_0 = Konstanta

$B_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

E = Error

Untuk mengestimasi model regresi data panel dapat menggunakan beberapa model pendekatan yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*.

1. *Common Effect*

Common effect adalah pendekatan yang paling sederhana dibandingkan dengan lainnya yaitu dengan menggabungkan antara data *cross section* dan *time series* tanpa memperhatikan dimensi individu dan waktu. Dengan demikian data akan diasumsikan sama dalam berbagai kurun waktu, sehingga koefisien akan diasumsikan tetap sama antarwaktu dan antar individu. Pendekatan *common effect* menggunakan metode kuadrat kecil atau *ordinary least square* (OLS).

2. *Fixed Effect*

Adanya perbedaan dari masing-masing objek dari satu waktu ke waktu lainnya yang menjadi kelemahan dari model *common effect*. Sehingga dibutuhkan model pendekatan yang dapat mengatasi masalah tersebut. *Fixed*

effect merupakan model pendekatan yang memungkinkan konstanta untuk masing-masing individu (entitas) berbeda walaupun konstanta (slope) pada masing-masing variabel bebas bernilai tetap. Dalam model ini, digunakan variabel dumi untuk membedakan objek satu dengan objek lainnya. Pendekatan model ini sering disebut sebagai *Least Square Dummy Variables* (LSDV).

3. *Random Effect*

Model *fixed effect* memiliki kelemahan yaitu terhalangnya untuk mengetahui model aslinya. Sehingga untuk mengestimasi model regresi data panel dibutuhkan komponen error atau disebut model efek acak (*random effect*). Pendekatan ini mengasumsikan bahwa setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, dimana intersep tersebut merupakan variabel random atau stokastik. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

3.6.3 Pemilihan Model

Pemilihan model dilakukan untuk menentukan model yang tepat untuk mengestimasi regresi data panel apakah menggunakan *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect*. Alat uji untuk menentukan model yang cocok dapat menggunakan uji *chow-test*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*.

a. Uji *Chow-test*

Uji *chow-test* dilakukan untuk mengestimasi pendekatan yang paling tepat antara *common effect* atau *fixed effect* dalam suatu regresi data panel. Pengambilan keputusan pada uji *chow-test* dapat dilakukan melalui nilai probabilitas dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas *cross section* F dan *chi square* > 0.05 , maka model yang sesuai yaitu *common effect*.
2. Apabila nilai probabilitas *cross section* F dan *chi square* < 0.05 , maka model yang sesuai yaitu *fixed effect* dan diperlukan uji selanjutnya yaitu menggunakan uji *hausman*.

b. Uji Hausman

Uji hausman merupakan suatu uji statistik yang digunakan untuk memilih model yang paling tepat untuk digunakan pada penelitian adalah *fixed effect* atau *random effect*. Dasar pengambilan keputusan yang dilakukan melalui nilai probabilitas yaitu sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$, maka model yang sesuai adalah *fixed effect* dan pengujian berhenti sampai pada model tersebut.
2. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$, maka model yang sesuai adalah *random effect* dan diperlukan pengujian lanjutan yaitu uji *lagrange multiplier*.

c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *lagrange multiplier* atau uji *The Breuch-Pagan LM Test* merupakan uji statistik yang digunakan untuk memilih model yang paling tepat diantara *random effect* atau *common effect*. Dasar pengambilan keputusan yang dilakukan melalui nilai probabilitas pada uji *lagrange multiplier* yaitu sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas *cross section F* dan *chi square* < 0.05 , maka model yang sesuai adalah *random effect*.
2. Apabila nilai probabilitas *cross section F* dan *chi square* > 0.05 , maka model yang sesuai adalah *common effect*.

3.7 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dengan pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS) untuk metode regresi linier meliputi uji linieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinieritas dan normalitas. Basuki & Prawoto (2015) menyatakan bahwa tidak semua uji asumsi klasik pada penelitian dengan pendekatan OLS harus dilakukan. Hal tersebut dikarenakan antara lain:

1. Uji linieritas tidak perlu dilakukan dalam model regresi linier, sebab model regresi linier diasumsikan sudah bersifat linier. Uji linieritas dilakukan hanya untuk melihat sejauh mana tingkat linieritasnya.

2. Uji normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) dan beberapa ahli berpendapat bahwa uji normalitas bukan merupakan uji yang harus dipenuhi.
3. Uji autokorelasi hanya terjadi pada data *time series*. Sehingga pengujian autokorelasi pada data *cross section* atau panel tidak diperlukan.
4. Uji multikolinieritas diperlukan jika regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel independen. Namun, uji multikolinieritas tidak perlu dilakukan jika model regresi hanya menggunakan satu variabel independen.
5. Uji heteroskedastisitas umumnya terjadi pada data *cross section*, dimana ciri-ciri data panel lebih dekat pada data *cross section* daripada *time series*.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel dengan pendekatan OLS tidak mengharuskan semua uji asumsi klasik digunakan, uji yang diperlukan yaitu uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas saja. Namun, dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui distribusi data dari variabel dependen, independen atau keduanya normal atau tidak. Uji ini dilakukan pada nilai residual model regresi. Model regresi dianggap baik jika berdistribusi normal. Uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji *Jarque-Bera*.

Pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai probabilitas yaitu sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* $> 0,05$, maka data yang digunakan berdistribusi normal.
2. Apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* $< 0,05$, maka data yang digunakan tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolienaritas

Model regresi yang tidak terjadi korelasi diantara variabel bebasnya dianggap sebagai model regresi yang baik. Uji multikolienaritas merupakan alat untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam sebuah model regresi. Uji ini adalah salah satu uji dalam asumsi klasik yang digunakan dalam analisis regresi berganda (model regresi yang menggunakan lebih dari 2 variabel bebas), dimana akan diukur tingkat pengaruh variabel bebas tersebut. Cara mendeteksi terjadi tidaknya multikolinearitas dalam model regresi adalah dengan matriks korelasi, dasar pertimbangannya sebagai berikut:

1. Apabila koefisien korelasi antar variabel bebas $> 0,80$, maka hal tersebut dapat diartikan bahwa model mengalami masalah multikolinearitas.
2. Jika koefisien korelasi antar variabel $< 0,80$, maka hal tersebut dapat diartikan bahwa model terhindar dari masalah multikolienaritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat penyimpangan asumsi klasik. Uji heteroskedastisitas merupakan asumsi residual dari model regresi yang memiliki varian tidak konstan. Uji ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan kepengamatan lainnya dalam model regresi. Jika variansi dari residual adalah tetap dari satu pengamatan ke pengamatan lain, maka data disebut homoskedastisitas, sebaliknya jika variansi berbeda maka data disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas yang digunakan yaitu uji glejser. Dasar pengambilan keputusan pada uji ini adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$, artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi atau model dalam kondisi homoskedastisitas.
2. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$, artinya terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi atau kondisi model regresi tidak homoskedastisitas.

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji parsial atau uji statistik t merupakan uji yang digunakan untuk menunjukkan apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial (individu) dari variabel bebas terhadap variabel terikat . Derajat keyakinan dari hasil uji regresi yaitu sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Nilai t dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$T = \frac{\beta}{Se(\beta)} \dots\dots\dots 3.8$$

Sumber: Supriyanto & Mulyantini (2019)

Keterangan:

B = Koefisien regresi

Se(β) = Standar *error*

Dasar pengambilan keputusan uji parsial melalui nilai probabilitas (signifikansi) adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.8.2 Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dalam model regresi secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Nilai F dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k}{1 - \frac{R^2}{n} - k - 1} \dots\dots\dots 3.9$$

Sumber: Supriyanto & Mulyantini (2019)

Keterangan:

R^2 = Koefisien determinan

K = Jumlah variabel

N = Jumlah pengamatan

Dasar pengambilan keputusan uji F berdasarkan nilai probabilitas adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas > 0.05 , maka variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai probabilitas < 0.05 , maka variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

3.9 Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Suropto *et al.* (2020) Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menjelaskan seberapa besar keterlibatan variabel bebas dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin baik kemampuan variabel bebas (X) dalam menjelaskan variabel terikat (Y). Dengan kata lain, variabel bebas dapat memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel terikat. Pertimbangan koefisien determinasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

Tabel 3. 3 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.00 - 0.199	Sangat Rendah
0.20 - 0.399	Rendah
0.40 - 0.599	Sedang
0.60 - 0.799	Kuat
0.80 - 0.1000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono, 2018

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah dilakukan pengujian hipotesis dan analisis data tentang pengaruh *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *net working capital* memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial dengan arah hubungan negatif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
2. Variabel *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial dengan arah hubungan negatif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
3. Variabel *dividend payment* memiliki pengaruh yang tidak signifikan secara parsial dengan arah hubungan positif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
4. Variabel inflasi memiliki pengaruh yang tidak signifikan secara parsial dengan arah hubungan negatif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
5. Variabel *net working capital*, *leverage*, *dividend payment*, dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

5.2 Saran

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan yaitu sebagai berikut:

1. Saran Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah atau mengganti variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan dan menggunakan sampel yang lebih luas dengan memperpanjang periode pengamatan sehingga hasil penelitian dapat lebih maksimal dan akurat.

2. Saran Praktis

Bagi perusahaan penelitian ini dapat dijadikan referensi yang memberikan informasi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding*. Perusahaan disarankan memperhatikan tingkat *net working capital* dan *leverage* dalam menentukan tingkat *cash holding* perusahaan karena faktor tersebut terbukti mempengaruhi *cash holding* perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, S. D., 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*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Afif, P. S. (2016). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal Of Management*, 5, 1–11.
- Agung, S. W., & Hadinugroho, B. (2019). Analisis Firms Size , Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018. *Prosiding Seminar Nasional Dan Call For Pappers*.
- Akben-selcuk, E., & Altiok-yilmaz, A. (2017). *Determinants of Corporate Cash Holdings : Firm Level Evidence from Emerging Markets*. 417–428. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-44591-5>
- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: “A Case of Textile Sector in Pakistan.” *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2728200>
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, F., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 322. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219>
- Amess, K., Banerji, S., & Lampousis, A. (2015). Corporate cash holdings: Causes and consequences. *International Review of Financial Analysis*, 42, 421–433. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.09.007>
- Anderson, R. W., & Hamadi, M. (2016). Cash holding and control-oriented finance. *Journal of Corporate Finance*, 41, 410–425. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.10.009>
- 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*, 26(2), 1–12.
- Arifin, M. A. (2018). Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food and Beverage. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 312. <https://doi.org/10.32502/jab.v3i1.1155>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). Analisis Komposisi Pengeluaran Publik Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dalam Mendukung Good Governance dalam Memasuki MEA (Studi Empiris Provinsi di Indonesia Tahun 2010-2014). *Book of Proceedings Published by Universitas Negeri Padang, c*, 1–19. [http://fe.unp.ac.id/%0Ahttp://fe.unp.ac.id/sites/default/files/unggahan/1.Agus Tri Basuki%2C Nano Prawoto %28hal 1-19%29_0.pdf](http://fe.unp.ac.id/%0Ahttp://fe.unp.ac.id/sites/default/files/unggahan/1.Agus%20Tri%20Basuki%20Nano%20Prawoto%20hal%201-19%29_0.pdf)
- Bawono, A., & Shina, I. A. F. (2018). Ekonometrika Terapan untuk Ekonomi dan Bisnis Islam Aplikasi dengan Eviews. In *Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga* (pp. 1–158). Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga.
- Bi.go.id. (2020). Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen). <https://www.bi.go.id/Id/Moneter/Inflasi/Data/Default.aspx>. Diakses Pada 2 Oktober 2020.
- Bisnis.com. (2019). Resmi Pailit, 4 Anak Usaha AISA di Bisnis Beras. <https://m.bisnis.com/amp/read/20190506/16/919333/resmi-pailit-4-anak-usaha-aisa-di-bisnis-beras>. Diakses Pada 30 September 2020.
- Britama.com. 2012. Profil Emiten. <http://britama.com/index.php/category/emiten/profil-emiten/> Diakses Pada 4 Februari 2021.
- Curtis, C. C., Garín, J., & Saif Mehkari, M. (2017). Inflation and the evolution of firm-level liquid assets. *Journal of Banking and Finance*, 81, 24–35. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.04.008>
- Damayanti, D. S. A., & Sudirgo, T. (2020). Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(1), 1076–1085.
- Damayanti, R., Marwati, F. S., & Widayanti, R. (2017). Analisa Kebijakan Dividen Berdasarkan Teori Lintner. *AGREGAT: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 183–194. https://doi.org/10.22236/agregat_vol1/is2pp183-194
- Das, S. (2015). Analysis of cash holding for measuring the efficiency of cash management: A study on IT sector. *Management Science Letters*, 5(1), 51–58. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2014.12.008>
- Detikfinance. (2018). Dwi Aneka Jaya Kemasindo Didepak dari Bursa Saham. [https://Finance.Detik.Com/Bursa-Dan-Valas/d-4032340/Dwi-Aneka-Jaya-](https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4032340/dwi-aneka-jaya)

Kemasindo-Didepak-Dari-Bursa-Saham. Diakses Pada 30 September 2020.

- Gill, A., & Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of Managerial Finance 14th Edition. In *Pearson Education*.
- Halim, K. I. (2019). Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Tingkat Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *MABIS*, 9(1), 1–10. <https://doi.org/10.15957/j.cnki.jjdl.2009.07.004>
- Jamil, A. M. O. E. (2017). Linear and Nonlinear Relationship between Inflation, Operating Cycle and Cash Holdings: Evidence from Iran. *International Journal of Asian Social Science*, 7(4), 300–310. <https://doi.org/10.18488/journal.1/2017.7.4/1.4.300.310>
- Jędrzejczak-Gas, J. (2017). Net Working Capital Management Strategies in the Construction Enterprises Listed on the newconnect Market. *Procedia Engineering*, 182(Table 1), 306–313. <https://doi.org/10.1016/j.proeng.2017.03.098>
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor- Faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Mini Economica*.
- Kompas.com. (2018). Utang Rp 1 Triliun, Perusahaan Teh Sariwangi Dinyatakan Pailit. <https://Ekonomi.Kompas.Com/Read/2018/10/17/222200326/Utang-Rp-1-Triliun-Perusahaan-Teh-Sariwangi-Dinyatakan-Pailit?Page=all#page2>. Diakses Pada 30 September 2020.
- Kurnia, D. (2017). Analisis Signifikansi Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, 4(2), 12–21.
- L, Z. E., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40–49.
- Marfuah, M., & Zuhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 5(1), 32. <https://doi.org/10.12928/optimum.v5i1.7819>
- Monica, A., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Firm Size , Leverage , Dan Investment Opportunity Terhadap Cash Holding. 2(1), 176–185.
- Mun, S. G., & Jang, S. C. S. (2015). Working capital, cash holding, and profitability of restaurant firms. *International Journal of Hospitality*

Management, 48, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2015.04.003>

- Musarat, S. (2015). Impact of Religiosity on Cash Holdings : Case Study of Islam. *Journal Of Philosophy, Culture and Religion*, 5, 20–28.
- Nainggolan, K. N., & Saragih, A. E. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputersasi Akuntansi*, 6(1), 23–46. <https://doi.org/10.33558/jrak.v8i1.882>
- Nduati Kariuki, S., Namusonge, G. S., & Orwa, G. O. (2015). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence From Private Manufacturing Firms in Kenya. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*.
- Nerlekar, S. S., & Hegade, S. (2018). Advances in Finance & Applied Economics. In *Advances in Finance & Applied Economics*. <https://doi.org/10.1007/978-981-13-1696-8>
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market. *Journal of Business Economics and Finance*, 1(2), 45–58.
- Panalar, P. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Sales Growth, Board Size, Dividend Payment, Dan Cash From Operation Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(April), 667–676. <http://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/7639>
- Santosa, A. B. (2017). Analisis Inflasi di Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI_U 3) 2017*, 445–452.
- Sari, M. (2013). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Issi. *Artikel Ilmiah*, 1–13. www.soa.org/research
- Setiawan, R., & Rachmansyah, A. B. (2019). Determinan Cash Holdings Perusahaan : Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 21(1).
- Shabbir, M., Haider Hashmi, S., & Mujtaba Chaudhary, G. (2016). Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5(1), 50–62. <https://doi.org/10.33844/ijol.2016.60263>
- Simanjutak, S. F., & Wahyudi, A. S. (2017). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*.

- Stefany, & Ekadjaja, A. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *1*(3), 610–618.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D. In *Alfabeta*.
- Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, *21*(3), 336. <https://doi.org/10.24912/jm.v21i3.255>
- Supriyanto. (2014). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilman*, *1*(1), 69–82.
- Supriyanto, S., & Mulyantini, S. (2019). Faktor Yang Berpengaruh Indeks Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 - 2012. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *3*(2), 115. <https://doi.org/10.35590/jeb.v3i2.730>
- Suripto, P. M. A., Supriyanto, & Sari, P. I. (2020). Metode Penelitian Kuantitatif (Langkah Mudah Mengolah Data Statistika). In *Pustaka Ali Imron* (pp. 1–240).
- Suripto, & Supriyanto. (2019). Implementasi Tata Kelola Perbankan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 1–26.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, *X*(2), 65–85.
- Sutrisno, B. (2018). Likuiditas Saham dan Cash Holding in Indonesia. *Akuntabilitas*, *11*(1), 91–104. <https://doi.org/10.15408/akt.v11i1.6748>
- Utari, G. A. D., Cristina, R., & Pambudi, S. (2015). Inflasi di Indonesia : Karakteristik dan Pengendaliannya. *Bank Indonesia Institute*, *23*(23), 1–64.
- Wang, Y., Ji, Y., Chen, X., & Song, C. (2014). Inflation, operating cycle, and cash holdings. *China Journal of Accounting Research*, *7*(4), 263–276. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2013.07.001>
- Widjaja, I. (2017). Dampak Peningkatan Asset, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Leverage Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, *18*(3), 459–474. <https://doi.org/10.24912/ja.v18i3.276>
- Wijaya, S. H., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *1*(2), 495–504.

William, W., & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2), 14877.

Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1259–1274.