

Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Periode 2018-2022

Muhammad Syahrul¹, Ahmad M Ryad², Abduh Alfatahul A³

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Nusantara

Email : 1muhammads1910@gmail.com, 2amryad@uninus.ac.id, 3abduhalfah@gmail.com

ABSTRAK

*Perusahaan dengan pengelolaan keuangan yang tidak baik dapat meningkatkan peluang perusahaan dalam mengalami permasalahan keuangan sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan, maka perusahaan harus memiliki pengelolaan keuangan yang optimal. Salah satu pengelolaan keuangan yaitu dengan melakukan pengelolaan kas perusahaan. Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity*, *net working capital*, serta *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif dengan pendekatan kausal. Data yang digunakan diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan. Populasi penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di LQ-45 periode 2018-2022, dengan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan sampel. Total sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 20 perusahaan. Analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan variabel *net working capital* dan *cash conversion cycle* secara parsial berpengaruh terhadap *cash holding*. *Growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Hasil dari uji koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,672 yang menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity*, *net working capital*, serta *cash conversion cycle* menjelaskan variasi variabel *cash holding* sebesar 67,2% sedangkan sisanya sebesar 32,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari variabel independen penelitian*

Kata Kunci : *Cash Holding*, *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan perusahaan yang kian meningkat serta inovasi yang terus dilakukan oleh berbagai perusahaan membuat persaingan bisnis semakin ketat. Hal tersebut mengharuskan perusahaan memiliki pengelolaan yang baik untuk dapat melanjutkan kegiatan usahanya serta tidak mengalami permasalahan keuangan. Permasalahan keuangan tentunya akan membuat perusahaan kesulitan dalam kegiatan operasionalnya sehingga akan menyebabkan kasus kebangkrutan. Kasus kebangkrutan yang terjadi diakibatkan permasalahan keuangan pada perusahaan banyak terjadi (Maulana dkk., 2022).

Salah satu kasus kebangkrutan yang terjadi diakibatkan permasalahan keuangan yaitu dialami oleh PT Tiphone Mobile Indonesia, tahun 2019 hingga 2020 perusahaan mengalami penurunan pendapatan sehingga berpotensi mengalami kebangkrutan yang membuat

kewajiban perusahaan lebih tinggi dibandingkan total asset (Melia & Febrimaiko, 2023). Penurunan tersebut terjadi dikarenakan covid-19 yang semakin meningkat sehingga kegiatan operasional perusahaan terhambat. Pandemi covid-19 tentunya membawa banyak perubahan penting dalam berbagai aspek kehidupan serta kegiatan operasional perusahaan. Bahkan terdapat perusahaan yang tidak menjalankan kegiatan operasionalnya ketika pandemic covid-19 tersebut terjadi, dan membuat perusahaan mengalami kesulitan arus kas (Rimu & Bangun, 2022).

Efektivitas perusahaan dalam mengelola perusahaan serta melakukan inovasi tentunya akan memberikan efek positif bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya, terutama perusahaan yang terkena dampak dari covid-19. Salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan dengan melakukan pengelolaan kas perusahaan untuk memiliki tingkat *cash holding* yang optimal.

Berdasarkan tabulasi data, terdapat perusahaan-perusahaan yang mengalami perbedaan antara aktualisasi di perusahaan dengan kesesuaian teori berkaitan dengan *cash holding*. Berikut merupakan tabel data *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash holding* yang terjadi pada perusahaan PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) dan PT Astra Internasional Tbk (ASII) selama periode 2018-2022 :

Tabel 1. Tabulasi Data Perusahaan ANTM dan ASII

Kode	Tahun	<i>Growth Opportunity</i>	<i>Net Working Capital</i>	<i>Cash Conversion Cycle</i>	<i>Cash Holding</i>
ANTM	2018	0,099	0,090	25	0,129
	2019	-0,103	0,079	23	0,120
	2020	0,048	0,050	40	0,126
	2021	0,036	0,157	34	0,155
	2022	0,021	0,170	29	0,133
ASII	2018	0,142	0,050	18	0,073
	2019	0,021	0,083	26	0,069
	2020	-0,041	0,138	42	0,141
	2021	0,079	0,154	28	0,174
	2022	0,111	0,147	26	0,148

Sumber : Olah Data, 2024

Berdasarkan tabel 1.1 perusahaan ANTM pada tahun 2018-2019 *growth opportunity* memberikan pengaruh positif terhadap *cash holding* tentunya hal tersebut sesuai dengan teori yang berkaitan, namun perusahaan ASII pada tahun 2021-2022 *growth opportunity*

mengalami kenaikan namun memberikan pengaruh negative tentunya hal tersebut tidak sesuai dengan teori berkaitan dengan pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Sedangkan pada variabel *net working capital* perusahaan ASII pada tahun 2019-2020 sesuai dengan teori berkaitan dengan *net working capital* yang memberikan pengaruh positif terhadap *cash holding*. Namun pada perusahaan ANTM tahun 2019-2020 *net working capital* memberikan pengaruh negative terhadap *cash holding* tentunya hal tersebut berbanding terbalik dengan teori. Variabel *cash conversion cycle* memberikan pengaruh negatif terhadap *cash holding*, hal tersebut sesuai dengan yang terjadi pada perusahaan ANTM periode 2021-2022 menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* yang yang kecil akan meningkatkan *cash holding*. Namun pada perusahaan ASII periode 2018-2019 *cash conversion cycle* memiliki pengaruh negative terhadap *cash holding*.

Terdapat juga perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu berkaitan dengan *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversion* dan *cash holding*. Menurut Maxentia dkk (2022) mendapatkan hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, namun penelitian yang dilakukan oleh Valent & Yanti (2023) menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian berkaitan dengan *net working capital* menurut Valent & Yanti (2023) serta Wulandari & Setiawan (2019) menyatakan *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan, namun menurut Hengsaputri & Bangun (2020) menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh negative dan signifikan. Penelitian Wirianata dkk (2023) menyebutkan variabel *cash conversion cycle* memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap *cash holding*, akan tetapi pada penelitian Dewi & Effriyanti (2022) menyebutkan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Trade Off Theory

Trade off theory menyebutkan bahwa *cash holding* akan memiliki tingkat yang optimal dengan mempertimbangkan biaya dari memegang kas dan manfaat yang diterima oleh perusahaan atas *cash holding* tersebut, teori ini biasanya disebut juga dengan *balancing theory* (Brigham dkk dalam Belo, 2022). Tentunya pengelolaan *cash holding* diharuskan sesuai dengan tujuan dari perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan harus mempertimbangkan keputusan atas *cash holding* dengan memperhatikan biaya dan manfaatnya. Teori *trade off* menyebutkan bahwa perusahaan akan menentukan kebijakan dalam risiko *cash holding*, perusahaan dengan *cash holding* yang sedikit akan menghasilkan keuntungan yang tinggi namun perusahaan mengalami permasalahan keuangan, akan tetapi perusahaan dengan melakukan penghematan uang akan menyebabkan kehilangan berinvestasi sehingga perusahaan diharuskan memiliki tingkat *cash holding* yang optimal (Dewi & Effriyanti, 2022).

2.2. Pecking Order Theory

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan akan melakukan pendanaan kegiatan operasional dengan menggunakan dana internal terlebih dahulu kemudian

menggunakan dana eksternal jika sudah diperlukan (Myers, 1984). Berdasarkan teori ini *cash holding* tidak memiliki tingkat yang optimal akan tetapi *cash holding* memiliki peran yang sangat penting dalam kegiatan perusahaan terutama untuk melakukan kegiatan investasi serta kegiatan operasional perusahaan (Saputri & Kuswardono, 2019). *Pecking order theory* menyebutkan perusahaan akan menggunakan dana yang lebih aman untuk menurunkan risiko yang terjadi maka perusahaan akan memprioritaskan dana internal dalam kegiatan perusahaan. Namun jika tidak mencukupi perusahaan akan menggunakan dana eksternal dengan tingkat risiko yang lebih tinggi.

2.3. Cash Holding

Cash holding merupakan tingkat uang tunai perusahaan yang disimpan untuk memenuhi kegiatan perusahaan seperti kegiatan operasional, kegiatan investasi, melakukan pembagian dividen hingga keperluan lainnya yang bersifat mendesak (Rokhayati dkk., 2024). Tingkat *cash holding* juga dapat menjadi tolak ukur likuiditas perusahaan maka perusahaan diharuskan memiliki tingkat *cash holding* yang optimal yaitu tidak terlalu banyak dan tidak terlalu sedikit, dikarenakan jika tingkat *cash holding* terlalu banyak maka pengelolaan kas tidak efektif dan efisien, namun jika terlalu sedikit maka kegiatan perusahaan akan terhambat (M. Sari & Zoraya, 2021)

2.4. Growth Opportunity

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan perusahaan, peluang pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan nilai penjualan setiap tahunnya yang diharapkan dapat memberikan efek terhadap kegiatan investasi serta keuntungan perusahaan (Wailan' An & Pandia, 2021). Peluang pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan skala rasio, rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya dan perkembangan ekonomi perusahaan. Tentunya pertumbuhan ini akan menjadi salah satu pertimbangan investor sebelum melakukan investasi untuk mengamati kenaikan asset perusahaan yang dapat memberikan dampak terhadap pasar saham perusahaan.

2.5. Net Working Capital

Net working capital yaitu modal kerja bersih untuk melakukan analisa likuiditas perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajibannya menggunakan asset lancar yang dikonversi terhadap kas (Romel & Ekadjaja, 2023). Siswanto (2021) menyebutkan modal kerja bersih merupakan kas yang diperoleh perusahaan dari sumber yang terdapat pembayaran untuk memperoleh asset lancar. Pada dasarnya modal kerja bersih merupakan asset lancar dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. Modal kerja bersih dimulai dari kas, piutang hingga kewajiban lancar perusahaan.

2.6. Cash Conversion Cycle

Cash conversion cycle adalah siklus konversi kas perusahaan yang berawal dari pembelian bahan baku maupun persediaan hingga akhirnya kas kembali diterima dari

pembayaran pelanggan. Menurut Siswanto (2021) siklus konversi kas dimulai dari dilakukannya pembayaran untuk modal kerja hingga pengumpulan kas.

2.7. Kerangka Pemikiran

2.7.1. Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding*

Kenaikan *growth opportunity* akan diikuti dengan kenaikan dari *cash holding*, hal tersebut sesuai dengan teori *trade off* yang menyebutkan bahwa *growth opportunity* yang tinggi menyebabkan perusahaan akan kekurangan kas, maka perusahaan diharuskan meningkatkan *cash holding* untuk menghindari permasalahan keuangan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Maxentia dkk (2022) serta Luckiyanti & Anwar (2022) menyebutkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

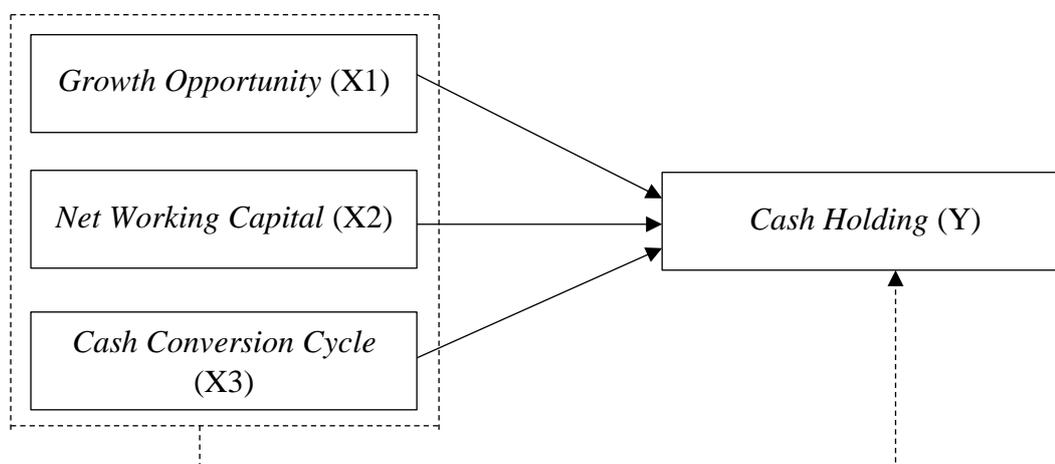
2.7.2. Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

Net working capital dapat digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan, dikarenakan sifat dari *net working capital* sangat likuid dan mudah dikonversi menjadi uang tunai. *Pecking order theory* menyebutkan perusahaan akan menggunakan dana internal untuk kegiatan operasional perusahaan lalu menggunakan dana eksternal jika dana internal tidak mencukupi. Maka jika *net working capital* meningkat akan menurunkan tingkat *cash holding*, begitu pula sebaliknya jika *net working capital* menurun maka tingkat *cash holding* akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Octavian dkk (2022) serta Henny dkk (2023) menyebutkan bahwa *net working capital* berpengaruh negative terhadap *cash holding*.

2.7.3. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding*

Teori *pecking order* menyebutkan bahwa jika siklus konversi kas rendah atau pendek akan membuat tingkat *cash holding* semakin tinggi dikarenakan kas yang diterima oleh perusahaan semakin cepat, namun jika siklus konversi kas tinggi maka uang tunai yang diterima oleh perusahaan akan semakin rendah dikarenakan kas akan semakin lama diterima oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian Wulandari & Setiawan (2019) serta Wirianata dkk (2023) menyebutkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *cash holding*

Berdasarkan penjelasan tersebut maka diperoleh model penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 1. Model Penelitian

Keterangan :

- > : Parsial
- - - - -> : Simultan

Berdasarkan model penelitian, hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- H1 : Growth opportunity berpengaruh terhadap Cash Holding
- H2 : Net Working Capital berpengaruh terhadap Cash Holding
- H3 : Cash Conversion Cycle berpengaruh terhadap Cash Holding
- H4 : Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Conversion Cycle secara simultan berpengaruh terhadap Cash Holding.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Penelitian kuantitatif yaitu penelitian dengan melakukan pengukuran untuk mengamati hubungan antar variabel secara objektif dengan dilakukan analisis. Menurut Priadana & Sunarsi (2021) menyatakan jika penelitian kuantitatif diawali dengan sifat yang berfokus pada landasan teori dengan merumuskan hipotesis lalu diuji dan menghasilkan kejadian yang konkrit. Pendekatan kausal yaitu dengan cara menjelaskan hubungan antar variabel. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Menurut Prasetyo dkk (2021) data sekunder merupakan data yang diambil dengan menggunakan sumber-sumber yang sesuai dengan kebutuhan penelitian serta relevan. Cara memperoleh data menggunakan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun situs resmi perusahaan. Populasi penelitian yaitu 45 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45. Adapun teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan yang berada di indeks LQ-45 secara berturut-turut pada periode 2018-2022. (2) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap periode 2018-2022. (3) Selain perusahaan pada sektor keuangan. Total sampel yang sesuai dengan kriteria tersebut sebanyak 20 perusahaan. Operasionalisasi variabel dalam penelitian menggunakan pengukuran sebagai berikut :

Tabel 2. Penelitian Terdahulu

NO	VARIABEL	DEFINISI OPERASIONAL	PENGUKURAN	SKALA
1	<i>Growth Opportunity</i> (X1)	<i>Growth opportunity</i> adalah peluang untuk perusahaan terus berkembang pada masa mendatang dengan berinvestasi yang memberikan keuntungan bagi perusahaan (Dewi & Effriyanti, 2022)	$GO = \frac{(\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1})}{\text{Total Asset}_t}$ (Wulandari & Setiawan, 2019; Sari & Hastuti, 2020)	Rasio
2	<i>Net Working Capital</i> (X2)	<i>Net working capital</i> yaitu modal kerja bersih dengan menghitung likuiditas perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban menggunakan asset lancarnya (Romel & Ekadjaja, 2023)	$NCW = \frac{(\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities})}{\text{Total Aset}}$ (Levina & Lie Sha, 2021; Sari & Zoraya, 2021)	Rasio
3	<i>Cash Conversion Cycle</i> (X3)	<i>Cash conversion cycle</i> yaitu waktu yang dibutuhkan perusahaan dimulai dari melakukan pembayaran modal kerja hingga pengumpulan kas (Siswanto, 2021)	$CCC = DI + DR - DP$ <ul style="list-style-type: none"> • $\text{Days Inventory (DI)} = \frac{\text{Persediaan Rata - Rata}}{\text{HPP}/365}$ • $\text{Days Receivable (DR)} = \frac{\text{Piutang Rata - Rata}}{\text{Penjualan}/365}$ • $\text{Days Payable (DP)} = \frac{\text{Utang Usaha Rata - Rata}}{\text{HPP}/365}$ 	Rasio

NO	VARIABEL	DEFINISI OPERASIONAL	PENGUKURAN	SKALA
			(Abbas dkk., 2020 ; Hayati, 2020 ; Luckyanti & Anwar, 2022)	
4	<i>Cash Holding</i> (Y)	<i>Cash holding</i> yaitu tingkat uang tunai yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan dan dapat digunakan berbagai keperluan seperti melakukan investasi, membagikan dividen serta keperluan mendesak bagi perusahaan (Rokhayati dkk., 2024)	CH = $\frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$ (Mengyun dkk., 2021 ; Valent & Yanti, 2023; Hengsaputri & Bangun, 2020)	Rasio

Rancangan analisis data dalam penelitian menggunakan analisis statistic deskriptif dan analisis statistic verikatif dengan menggunakan aplikasi *software IBM statistic SPSS* versi 23. Analisis deskriptif dilakukan untuk memperoleh kesimpulan atas variabel yang digunakan dalam penelitian. Dalam analisis deskriptif data yang dianalisis akan dideskripsikan melalui modus, mean, median dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti. Analisis verikatif merupakan analisis untuk mencari pembuktian dan kebenaran terhadap hipotesis yang telah disusun (Abdullah dkk., 2021). Pada analisis verifikatif, pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik yaitu regresi linear berganda, namun sebelum dilakukan analisis verifikatif diharuskan melalui uji asumsi klasik dengan melalui uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi serta uji heteroskedastisitas. Persamaan regresi linear berganda yang digunakan yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y : *Cash Holding*

α : Konstanta

β_1 - β_3 : Koefisien Regresi Berganda

X1 : *Growth Opportunity*

X2 : *Net Working Capital*

X3 : *Cash Conversion Cycle*

e : Error

4. HASIL DAN DISKUSI

4.1. HASIL

4.1.1. Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Growth Oppoturnity</i>	100	-0,481	0,787	0,07661	0,153507
<i>Net Working Capital</i>	100	-0,266	0,623	0,16358	0,182446
<i>Cash Conversion Cycle</i>	100	-148	453	56,96	106,738
<i>Cash Holding</i>	100	0,017	0,542	0,15335	0,095373
<i>Valid N (Listwise)</i>	100				

Sumber : Hasil SPSS, 2024

Variabel *growth opportunity* berdasarkan tabel 3 memiliki nilai minimum sebesar -0,481, nilai maksimum sebesar 0,787, nilai mean sebesar 0,07661 serta memiliki standar deviasi sebesar 0,153507. Nilai minimum pada variabel *growth opportunity* terjadi di perusahaan UNVR pada tahun 2018, sedangkan nilai maksimum terjadi di perusahaan ADRO pada tahun 2018. Standar deviasi menentukan penyebaran data variabel *growth opportunity*, nilai standar deviasi pada penelitian ini lebih besar dibandingkan nilai mean, hal tersebut menunjukkan penyebaran data dari variabel *growth opportunity* lebih luas.

Variabel *net working capital* berdasarkan tabel 3 memiliki nilai minimum sebesar -0,266, nilai maksimum sebesar 0,623, nilai mean sebesar 0,16358 serta memiliki standar deviasi sebesar 0,182446. Nilai minimum pada variabel *net working capital* terjadi di perusahaan UNVR pada tahun 2018, sedangkan nilai maksimum terjadi di perusahaan HMSP pada tahun 2018. Standar deviasi menentukan penyebaran data variabel *net working capital*, nilai standar deviasi pada penelitian ini lebih besar dibandingkan nilai mean, hal tersebut menunjukkan penyebaran data dari variabel *net working capital* lebih luas.

Variabel *cash conversion cycle* berdasarkan tabel 3 memiliki nilai minimum sebesar -148, nilai maksimum sebesar 453, nilai mean sebesar 56,96 serta memiliki standar deviasi sebesar 106,738. Nilai minimum pada variabel *cash conversion cycle* terjadi di perusahaan EXCL pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum terjadi di perusahaan MNCN pada tahun 2020. Standar deviasi menentukan penyebaran data variabel *cash conversion cycle*, nilai standar deviasi pada penelitian ini lebih besar dibandingkan nilai mean, hal tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data dari variabel *cash conversion cycle* lebih luas.

Variabel *cash holding* berdasarkan tabel 3 memiliki nilai minimum sebesar 0,17, nilai maksimum sebesar 0,542, nilai mean sebesar 0,15335 serta memiliki standar deviasi sebesar 0,095373. Nilai minimum pada variabel *cash holding* terjadi di perusahaan UNVR pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum terjadi di perusahaan ITMG pada tahun 2022. Standar deviasi menentukan penyebaran data variabel *cash holding*, nilai standar deviasi

pada penelitian ini lebih kecil dibandingkan nilai mean, hal tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data dari variabel cash holding lebih sempit.

4.1.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,05463696
Most Extreme Differences	Absolute	0,075
	Positive	0,075
	Negative	-0,073
Test Statistic		0,075
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,177 ^c

Sumber : Hasil SPSS, 2024

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai *asympt. Sig (2-tailed)* sebesar 0,177 lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa data keseluruhan variabel berdistribusi normal.

Selanjutnya adalah uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
1 (Constant)		
<i>Growth Oppoturnity</i>	0,962	1,040
<i>Net Working Capital</i>	0,667	1,499
<i>Cash Conversion Cycle</i>	0,685	1,459

Sumber : Hasil SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan nilai *tolerance* variabel *growth opportunity* sebesar 0,962 lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF sebesar 1,040 lebih kecil dari 10. Sedangkan nilai *tolerance* variabel *net working capital* sebesar 0,667 lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF sebesar 1,499 lebih kecil dari 10. Serta nilai *tolerance* variabel *cash conversion cycle* sebesar 0,685 lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF sebesar 1,459 lebih kecil dari 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh data variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

Pengujian asumsi klasik selanjutnya yaitu uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Growth Oppoturnity</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	-,063

		<i>Unstandardized Residual</i>
Spearman's rho	<i>Sig. (2-tailed)</i>	,535
	N	100
<i>Net Working Capital</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	,014
	<i>Sig. (2-tailed)</i>	,891
<i>Cash Conversion Cycle</i>	N	100
	<i>Correlation Coefficient</i>	-,013
	<i>Sig. (2-tailed)</i>	,896
	N	100

Sumber : Hasil SPSS, 2024

Tabel 6 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas dengan pengujian spearman's rho, pada variabel *growth opportunity* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,535 lebih besar dari 0,05. Variabel *net working capital* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,891 lebih besar dari 0,05. Variabel *cash conversion cycle* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,896 lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh data tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian terakhir dalam uji asumsi klasik yaitu uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model	<i>Std. Error Of The Estimate</i>	Durbin-Watson
1	0,055484	2,073

Sumber : Hasil SPSS, 2024

Tabel 7 menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan menunjukkan nilai durbin watson sebesar 2,073. Total sampel sebanyak 100 maka nilai dU yang digunakan yaitu 1,7364. Maka pengujian autokorelasi yaitu $1,7365 < 2,703 < 3,7364$ hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.1.3. Hasil Analisis Verifikatif

Tabel 8. Hasil Regresi Linear Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>
	B	Std. Error	Beta
<u>1</u> (Constant)	0,098	0,008	

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
<i>Growth Oppoturnity</i>	0,019	0,037	0,030
<i>Net Working Capital</i>	0,510	0,037	0,975
<i>Cash Conversion Cycle</i>	-0,001	0,000	-0,581

Sumber : Hasil SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 8 dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,098 + 0,019X_1 + 0,510X_2 - 0,001X_3 + e$$

Persamaan regresi tersebut memiliki nilai konstanta memiliki nilai 0,098 dengan asumsi jika *growth opportunity*, *net working capital* dan *cash conversion cycle* memiliki nilai 0, maka nilai *cash holding* sebesar 0,098. Variabel *growth opportunity* memiliki nilai koefisien sebesar 0,019, dengan asumsi setiap kenaikan satu satuan nilai *growth opportunity* maka nilai *cash holding* akan naik sebesar 0,019. Akan tetapi setiap penurunan satu satuan nilai *growth opportunity* maka nilai *cash holding* akan turun sebesar 0,019.

Variabel *net working capital* memiliki nilai koefisien sebesar 0,510, dengan asumsi kenaikan satu satuan nilai *net working capital* maka nilai *cash holding* akan naik sebesar 0,510. Akan tetapi setiap penurunan satu satuan nilai *net working capital* maka nilai *cash holding* akan turun sebesar 0,510. Variabel *cash conversion cycle* memiliki nilai koefisien sebesar -0,001, dengan asumsi kenaikan satu satuan nilai *cash conversion cycle* maka nilai *cash holding* akan turun sebesar 0,001. Akan tetapi setiap penurunan satu satuan nilai *cash conversion cycle* maka nilai *cash holding* akan naik sebesar 0,001.

Selanjutnya merupakan hasil pengujian parsial atau uji t dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 9. Hasil Uji t (Parsial)

Model	T	Sig.
1 (Constant)	12,670	0,000
<i>Growth Oppoturnity</i>	0,503	0,616
<i>Net Working Capital</i>	13,621	0,000
<i>Cash Conversion Cycle</i>	-8,230	0,000

Sumber : Hasil SPSS, 2024

Hasil uji t berdasarkan tabel 9 menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,616 lebih besar dari 0,05 maka H1 penelitian ditolak dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Variabel *net working capital* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka H2 penelitian

diterima dan *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*. Variabel *cash conversion cycle* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka H3 penelitian diterima dan *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*.

Selanjutnya merupakan hasil pengujian simultan atau uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 10. Hasil Uji F (Simultan)

Model		<i>Sum Of Squares</i>	Df	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	Regression	0,605	3	0,202	65,506	0,000 ^b
	Residual	0,296	96	0,003		
	Total	0,901	99			

Sumber : Hasil SPSS, 2024

Tabel 10 menunjukkan tingkat signifikansi secara simultan, menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* secara simultan dapat berpengaruh terhadap *cash holding*, maka H4 penelitian diterima.

Selanjutnya merupakan hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error Of The Estimate</i>
1	0,820 ^a	0,672	0,662	0,055484

Sumber : Hasil SPSS, 2024

Hasil uji koefisien determinasi berdasarkan tabel 11 menunjukkan nilai *R-Square* sebesar 0,672 atau 67,2%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *cash holding* dapat dijelaskan maupun dipengaruhi oleh *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle*. Sebanyak 32,8% dipengaruhi selain dari variabel yang diteliti.

4.2. DISKUSI

4.2.1 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji t *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya peluang pertumbuhan maka *cash holding* cenderung tidak akan berubah. Berdasarkan Badan Pusat Statistik pertumbuhan perusahaan rata-rata sebesar 5,05%, maka rata-rata pertumbuhan perusahaan yang menjadi objek penelitian sudah cukup baik akan tetapi masih terdapat 45 sampel penelitian yang memiliki pertumbuhan dibawah dari 5,05%. Hal tersebut mendukung *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Levina & Lie Sha (2021) menjelaskan jika perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi seringkali akan memilih membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan dana eksternal seperti utang maupun penerbitan saham, sehingga *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal tersebut didukung oleh penelitian Valent & Yanti (2023) yang menyatakan perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi akan memanfaatkan sumber eksternal untuk mempercepat pertumbuhan perusahaan.

Hal lainnya yaitu asset yang dimiliki oleh perusahaan tidak dapat memberikan dampak terhadap kegiatan operasional perusahaan, serta kebijakan perusahaan dalam menentukan asset kurang efektif sehingga tidak dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, tentunya hal tersebut tidak memberikan dampak terhadap *cash holding*. Selain itu, perusahaan juga lebih berfokus pada pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan melakukan pembelian asset untuk jangka panjang bagi perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wulandari & Setiawan (2019), Wailan'An & Pandia (2021) serta Hengsaputri & Bangun (2020) dengan hasil penelitian *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

4.2.2 Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*, hal tersebut menunjukkan ketika terjadi perubahan pada *net working capital* maka *cash holding* akan mengalami perubahan. Dikarenakan *net working capital* merupakan dana internal perusahaan maka sesuai dengan teori *pecking order* menyatakan jika perusahaan akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan dan eksternal.

Net working capital dapat berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan sifat yang likuid dari *net working capital* sehingga perusahaan dapat dengan mudah melakukan konversi menjadi uang kas ketika perusahaan sedang membutuhkan dana, serta perusahaan dapat menurunkan risiko biaya transaksi dan tidak mengandalkan pasar modal untuk memperoleh kas perusahaan (Valent & Yanti, 2023). Berdasarkan analisis deskriptif nilai rata-rata *net working capital* sebesar 16% hal tersebut menunjukkan bahwa asset lancar perusahaan lebih besar dibandingkan dengan utang lancarnya sehingga dapat berpengaruh terhadap *cash holding*.

Hal lainnya dikarenakan kas atau uang tunai merupakan salah satu komponen dari *net working capital* sehingga kenaikan maupun penurunan dari *net working capital* akan mempengaruhi *cash holding*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Setiawan (2019), Levina & Lie Sha (2021) serta Valent & Yanti (2023).

4.2.3 Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji t *cash conversion cycle* dapat berpengaruh terhadap *cash holding*, hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *cash conversion cycle* dapat berpengaruh terhadap *cash holding*. Berdasarkan teori *pecking order* perusahaan dapat menurunkan risiko dengan menggunakan pendanaan internal. Siklus konversi kas yang

efisien tentunya akan membantu perusahaan dalam meningkatkan *cash holding* perusahaan untuk kegiatan perusahaan.

Siklus konversi kas yang singkat tentunya akan meningkatkan kas perusahaan serta dapat digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan, investasi maupun pemenuhan likuiditas perusahaan dan dapat meningkatkan *cash holding*. Namun jika siklus konversi kas lebih lama, maka tingkat *cash holding* akan turun dan perusahaan akan menggunakan dana eksternal dalam kegiatan perusahaan (Wirianata dkk., 2023).

Berdasarkan hasil analisis deskriptif menyebutkan rata-rata siklus konversi kas sebesar 56,96 hari, hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti memerlukan waktu selama 56,96 hari untuk mendapatkan kas yang telah dikeluarkan untuk pembelian bahan baku hingga penerimaan kas dari pelanggan. Selain itu siklus konversi kas dapat berpengaruh dikarenakan penjualan secara tunai banyak terjadi sehingga dapat meningkatkan *cash holding*. Namun jika siklus konversi kas tinggi maka *cash holding* akan menurun dikarenakan penjualan lebih sering terjadi secara kredit sehingga kas yang diterima akan lebih lama, selain itu ketika piutang tinggi mengindikasikan pelanggan kesulitan dalam melakukan pembayaran dan utang usaha akan meningkat untuk membeli bahan baku secara kredit.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Setiawan (2019) serta Wirianata dkk (2023) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*.

4.2.4 Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil pengujian simultan, variabel *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*, hal tersebut menunjukkan bahwa ketika variabel independen secara bersamaan akan berdampak terhadap perubahan *cash holding*. Ketika *growth opportunity* tinggi, tingkat *net working capital* yang tinggi serta *cash conversion cycle* yang rendah, maka akan menyebabkan kenaikan terhadap *cash holding*.

Kenaikan tersebut disebabkan *growth opportunity* yang tinggi akan membuat perusahaan lebih kecil memiliki kemungkinan akan terjadinya permasalahan keuangan sehingga ketika peluang pertumbuhan tinggi maka dapat meningkatkan *cash holding*. Ketika *net working capital* meningkat, maka *cash holding* akan meningkat dikarenakan kas merupakan bagian dari *net working capital* sehingga kenaikannya akan mempengaruhi *cash holding*. Selain itu ketika *cash conversion cycle* rendah perusahaan lebih sering memperoleh kas yang disebabkan oleh penjualan tunai maka *cash holding* akan meningkat.

Berdasarkan uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* dapat menjelaskan variabel *cash holding* sebesar 67,2%, sehingga variabel independen secara simultan dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan tingkat *cash holding*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* maka H1 ditolak dikarenakan perusahaan memiliki asset yang tidak dapat memberikan manfaat maupun keuntungan bagi perusahaan serta mendapatkan asset dengan menggunakan utang. Variabel *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* maka H2 diterima dikarenakan perusahaan akan menggunakan dana internal dalam kegiatan operasional perusahaan, salah satunya adalah *net working capital* selain itu *net working capital* memiliki sifat yang likuid dan mudah dikonversi. Variabel *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* maka H3 diterima dikarenakan perusahaan lebih banyak menerima pendapatan dengan penjualan tunai sehingga siklus konversi kas dapat lebih cepat dan dapat meningkatkan *cash holding*. Secara simultan variabel *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* maka H4 diterima berdasarkan teori *trade off*, *cash holding* memiliki tingkat yang optimal, maka variabel independen dalam penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen dalam menentukan tingkat optimal perusahaan.

5.2. SARAN

Saran bagi penelitian selanjutnya yaitu melakukan perluasan objek penelitian dengan menggunakan sektor energy atau industri maupun manufaktur, selain itu dapat menambahkan periode penelitian dan dapat menggunakan variabel lainnya seperti variabel *good corporate governance* maupun *leverage* untuk mendapatkan hasil yang lebih relevan dan akurat. Bagi perusahaan dapat meningkatkan modal kerja bersih untuk menjaga likuiditas perusahaan dan dapat meningkatkan *cash holding* guna kegiatan operasional tidak terhambat, serta dapat meningkatkan pertimbangan pemberian kredit bagi pelanggan untuk meningkatkan siklus konversi kas. Bagi investor dapat mempertimbangkan nilai *cash holding*, dikarenakan *cash holding* dapat menjadi tolak ukur tinggi rendahnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor.

REFERENSI

- Abbas, D. S., Eksandy, A., & Mulyadi. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 16(1), 44–58. <https://doi.org/10.35449/jemasi.v16i1.86>
- Belo, Z. A. D. C. (2022). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi.
- Dewi, I. P., & Effriyanti. (2022). the Effect of Sales Growth, Cash Conversion Cycle and Capital Expenditure on Cash Holding. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 8(1), 153–164. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v8i1.5047>
- Greselda Angelika Octavian, Sufiyati, & Henny Wirianata. (2022). Faktor Yang

- Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(2), 731–740. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i2.19555>
- Hayati, N. (2020). Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Dengan Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Dan Growth Opportunity Yang Dapat Mempengaruhi Cash Holding. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(2), 85–111. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i2.5184>
- Hengsaputri, J. A., & Bangun, N. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1343. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9562>
- Henny Wirianata, Viriany, & Ignatius Flora De Mayo. (2023). Corporate Governance In Cash Management, Net Working Capital, And Cash Holding. *Jurnal Akuntansi*, 27(1), 118–135. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i1.1246>
- Jesslyn Maxentia, Malem Ukur Tarigan, & Verawati. (2022). Pengaruh Leverage, Profitability, Growth Opportunity dan Liquidity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 338–357. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.880>
- Levina, N., & Lie Sha, T. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(3), 1245–1254.
- Luckyanti, B. L., & Anwar, S. (2022). Dampak NWC, GO, CAPEX, dan CCC Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Cash Holding Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(1), 214–226. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i1.3658>
- Maulana, M. H., Cheria, M., Halim, C., Gea, W. W. S., & Afiezan, H. A. (2022). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Owner*, 6(1), 31–42. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.526>
- Melia, Y., & Febrimaiko, L. (2023). Analisis Kebangkrutan Pada PT Tiphone Mobile Indonesia. *MABIS: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 3(1), 1–14. <https://doi.org/10.31958/mabis.v3i1.9052>
- Mengyun, W. U., Akbar, M. I., Abdul, M., Memon, B., & Husnain, M. (2021). Analyzing the Role of Board Independence towards Corporate Cash Holding: Evidence from Listed Family Firms of Emerging Economy. *Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, 27(3). <https://doi.org/10.47750/cibg.2021.27.03.182>
- Myers, S. C. (1984). *Capital Structure Puzzle* (1393; Working Paper Series). <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Prasetyo, Y., Ernawati, N., Hakim, A. M. Ry. S., & Sugianto, D. (2021). Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Audit Syariah*, 2(2).
- Priadana, S., & Sunarsi, D. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (1 ed.). Pascal Books.

- Rimu, F., & Bangun, N. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Dan Aneka Industri. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 233. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17287>
- Rokhayati, I., Pujiastuti, R., & Hastuti, H. (2024). Faktor Internal yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Monex: Journal of Accounting Research*, 13(01), 32-43., 5321(01).
- Romel, W., & Ekadjaja, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 28. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/je.v28i1.1336>
- Saputri, E., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Management, and Industry (JEMI)*, 2(2), 91–104. www.okezone.com
- Sari, M., & Zoraya, I. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018. *Managment Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 61–80.
- Sari, V. P., & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, Dan Profitability Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1559. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9333>
- Siswanto, E. (2021). Manajemen Keuangan Dasar. In *Вестник Росздравнадзора* (1 ed., Vol. 4, Nomor 1). Universitas Negeri Malang.
- Valent, C., & Yanti, Y. (2023). Institutional Ownership, Board Size, Growth Opportunities, Net Working Capital and Cash Holding. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 705–715. <https://doi.org/10.24912/v1i1.705-715>
- Wailan' An, E. J., & Pandia, S. E. N. S. (2021). Peran Tax Avoidance Dalam Mengintervening Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, dan Profitability Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 451–460. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.884>
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1259–1274. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.141>