



## Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan *Capital Expenditure* Terhadap *Cash Holdings* Pada Perusahaan Non-Finansial Yang Terdaftar di BEI Tahun 2021–2025

Lenni Lenni<sup>1</sup>, Fachria Zulfa<sup>2</sup>, Dewi Ambar Manah<sup>3</sup>, Titin Aliyah<sup>4</sup>, Endah Suci Indah Sari<sup>5</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Indonesia, [selaras.taxconsulting@gmail.com](mailto:selaras.taxconsulting@gmail.com)

<sup>2</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Indonesia, [fachriazulfa5@gmail.com](mailto:fachriazulfa5@gmail.com)

<sup>3</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Indonesia, [dambarmanah@gmail.com](mailto:dambarmanah@gmail.com)

<sup>4</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Indonesia, [aliyhtitin7744@gmail.com](mailto:aliyhtitin7744@gmail.com)

<sup>5</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Indonesia, [suciendah1410@gmail.com](mailto:suciendah1410@gmail.com)

Corresponding Author: [selaras.taxconsulting@gmail.com](mailto:selaras.taxconsulting@gmail.com)<sup>1</sup>

**Abstract:** *This study aims to analyse the influence of liquidity, profitability, asset growth and capital expenditure on cash holdings in non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2025. The study employs a quantitative approach using secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The research sample consists of seven non-financial companies selected using purposive sampling, resulting in 35 observations. Data analysis was conducted using multiple linear regression with the aid of IBM SPSS Statistics. The results indicate that liquidity has a negative and significant effect on cash holdings, profitability has a positive and significant effect on cash holdings, whilst asset growth and capital expenditure have a negative and significant effect on cash holdings. Taken together, the four independent variables have a significant effect on cash holdings, with the research model explaining 96.2 per cent of the variation in cash holdings. These findings suggest that liquidity conditions, profit-generating capacity, asset growth and investment decisions are key factors in determining a company's cash holdings policy.*

**Keywords:** *Cash Holdings, Liquidity, Profitability, Asset Growth, Capital Expenditure*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *capital expenditure* terhadap *cash holdings* pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel penelitian terdiri atas tujuh perusahaan non-finansial yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 35 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holdings*, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holdings*, sedangkan pertumbuhan aset dan *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holdings*. Secara simultan, keempat variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings*, dengan model penelitian mampu menjelaskan 96,2% variasi *cash holdings*. Temuan ini menunjukkan bahwa kondisi likuiditas, kemampuan menghasilkan laba, pertumbuhan aset, dan keputusan investasi merupakan faktor penting dalam menentukan kebijakan *cash holdings* perusahaan.

**Kata Kunci:** *Cash Holdings*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, *Capital Expenditure*

---

## PENDAHULUAN

Kas sebagai aset paling likuid dalam struktur keuangan perusahaan sekaligus instrumen utama dalam menopang kelangsungan aktivitas operasional. Keynes (1936) melalui teori preferensi likuiditas menjelaskan bahwa terdapat tiga motif utama perusahaan menahan kas, yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi. Ketiga motif tersebut menegaskan bahwa keberadaan kas tidak sekadar berfungsi sebagai alat pembayaran, tetapi juga sebagai cadangan strategis untuk mengantisipasi ketidakpastian dan menangkap peluang investasi (Brigham & Houston, 2019). Oleh karena itu, kebijakan mempertahankan kas pada tingkat tertentu atau yang dikenal sebagai *cash holdings* menjadi isu strategis yang berkaitan langsung dengan keberlangsungan usaha (Opler et al., 1999).

Signifikansi kajian mengenai *cash holdings* semakin meningkat pada periode 2021–2025 karena dunia usaha berada dalam fase pemulihan pascapandemi COVID-19 yang diikuti oleh berbagai tekanan eksternal, mulai dari kenaikan suku bunga acuan, fluktuasi nilai tukar rupiah, hingga volatilitas harga komoditas global (Bank Indonesia, 2024). Kondisi tersebut memaksa perusahaan menata ulang kebijakan likuiditas agar tetap mampu mendanai kegiatan operasional dan melakukan ekspansi secara selektif (Mubarok et al., 2024). Sejumlah kajian mengungkapkan bahwa perusahaan di Indonesia cenderung meningkatkan cadangan kas pada masa ketidakpastian ekonomi guna memperkecil risiko *financial distress* (Rahman, 2021; Azia & Naibaho, 2022).

Likuiditas juga sebagai salah satu faktor determinan penting dalam kebijakan *cash holdings*. Tingkat likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga menjadi salah satu pertimbangan manajemen dalam menentukan jumlah kas yang perlu dipertahankan. *Cash holding* memiliki peran penting dalam menjaga likuiditas perusahaan karena memungkinkan perusahaan memenuhi kewajibannya, terutama pada kondisi yang tidak pasti (Fikriyah et al., 2025). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung tidak perlu menahan kas dalam jumlah besar karena aset lancar lainnya dapat menjadi substitusi kas dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Santioso & Daryatno, 2023). Hal ini konsisten dengan *trade-off theory* yang menekankan adanya pertimbangan biaya dan manfaat dalam menentukan saldo kas optimal (Miller & Orr, 1966). Namun, sejumlah temuan empiris justru menunjukkan hasil yang berlawanan. Hanaputra dan Nugroho (2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *cash holdings*, sedangkan Zaputra dan Yanti (2025) memperoleh hasil yang tidak signifikan. Inkonsistensi ini menandakan adanya ruang kajian yang perlu dielaborasi lebih lanjut.

Profitabilitas juga dipandang berhubungan erat dengan *cash holdings* karena perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar (Myers & Majluf, 1984). *Pecking order theory* menegaskan bahwa perusahaan cenderung memanfaatkan laba ditahan terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal, sehingga profitabilitas dapat memperkuat kemampuan perusahaan mengakumulasi kas (Mubarok et al., 2024; Azia & Naibaho, 2022). Meskipun demikian, hasil

penelitian mengenai hubungan profitabilitas dan *cash holdings* masih beragam. Adha dan Akmalia (2023) menemukan pengaruh yang tidak signifikan, sementara Rahman (2021) menemukan pengaruh positif signifikan. Perbedaan ini mengindikasikan perlunya penelitian lanjutan menggunakan sampel dan periode yang berbeda.

Pertumbuhan aset dan *capital expenditure* sebagai dua variabel yang berperan sebagai representasi kebutuhan investasi perusahaan. Perusahaan yang tumbuh pesat cenderung menggunakan kasnya untuk mendanai ekspansi, sehingga proporsi *cash holdings* menurun (Maxentia et al., 2022; Tanjung et al., 2021). Demikian pula, *capital expenditure* yang tinggi mencerminkan alokasi kas untuk investasi aset tetap yang berimplikasi pada penurunan saldo kas (Cindy et al., 2023; Rachman & Wisdaningrum, 2023). Meskipun demikian, pengaruh kedua variabel tersebut terhadap *cash holdings* belum menunjukkan hasil yang konsisten pada berbagai penelitian. Namun, Dewi dan Effriyanti (2022) melaporkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings* pada perusahaan sektor tertentu, sedangkan Maghfiroh et al. (2022) menemukan hasil yang berbeda pula pada variabel *growth opportunity*.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat *research gap* yang mendasari urgensi penelitian ini. Pertama, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *capital expenditure* terhadap *cash holdings* masih menunjukkan inkonsistensi baik dari sisi arah maupun signifikansi pengaruh (Rahman, 2021; Hanaputra & Nugroho, 2021; Adha & Akmalia, 2023; Dewi & Effriyanti, 2022). Kedua, sebagian besar penelitian terdahulu memfokuskan analisis pada satu sektor tertentu, sedangkan penelitian lintas sektor pada perusahaan non-finansial di BEI masih terbatas, terutama untuk periode pascapandemi 2021–2025. Ketiga, dinamika makroekonomi pascapandemi berpotensi mengubah pola manajemen kas perusahaan sehingga temuan-temuan sebelumnya perlu diuji kembali menggunakan data terbaru (Bank Indonesia, 2024; Mubarok et al., 2024).

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *capital expenditure* terhadap *cash holdings* pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan *cash holdings* pada perusahaan non-finansial dalam kondisi ekonomi pascapandemi, sekaligus menguji kembali konsistensi hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan perbedaan temuan. Selain memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur mengenai *trade-off theory* dan *pecking order theory* dalam menjelaskan kebijakan pengelolaan kas perusahaan, hasil penelitian ini juga diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, dan pihak berkepentingan lainnya dalam merumuskan kebijakan pengelolaan kas yang lebih optimal di tengah dinamika perekonomian.

## METODE

### Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *capital expenditure* terhadap *cash holdings* pada perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian bertujuan menguji hubungan sebab-akibat antarvariabel berdasarkan data numerik yang dianalisis menggunakan metode statistik (Sekaran & Bougie, 2020; Sugiyono, 2019). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan non-finansial yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan laporan tahunan masing-masing perusahaan selama periode 2021–2025. Seluruh data bersifat publik sehingga dapat diakses dan diverifikasi kembali. Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan-tahun (*firm-year observations*), sehingga setiap perusahaan diamati selama lima tahun berturut-turut.

## Populasi dan Sampel

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan non-*finansial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Perusahaan sektor keuangan, seperti perbankan, asuransi, lembaga pembiayaan, dan sekuritas, tidak termasuk dalam populasi karena memiliki karakteristik laporan keuangan, struktur modal, serta regulasi permodalan yang berbeda dibandingkan perusahaan non-finansial (Opler et al., 1999; Bates et al., 2009). Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019).

Adapun kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan non-*finansial* yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025 dan tidak mengalami *delisting*; 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian; 3) Perusahaan memiliki data yang lengkap mengenai seluruh variabel penelitian, yaitu *cash holdings*, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *capital expenditure*; 4) Perusahaan tidak mengalami kerugian secara berturut-turut selama periode penelitian sehingga pengukuran profitabilitas dapat dilakukan secara konsisten.

Berdasarkan penerapan kriteria tersebut diperoleh tujuh perusahaan yang memenuhi seluruh persyaratan penelitian, yaitu PT Astra International Tbk (ASII), PT Akasha Wira International Tbk (ADES), PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT), PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT), dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Dengan periode observasi selama lima tahun, jumlah unit analisis yang digunakan sebanyak 35 observasi (7 perusahaan × 5 tahun).

**Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan Non-Finansial**

| No | Kode | Nama Perusahaan                  | Sektor              |
|----|------|----------------------------------|---------------------|
| 1  | ASII | PT Astra International Tbk       | Otomotif & Komponen |
| 2  | ADES | PT Akasha Wira International Tbk | Barang Konsumsi     |
| 3  | ADRO | PT Adaro Energy Indonesia Tbk    | Pertambangan Energi |
| 4  | SMGR | PT Semen Indonesia (Persero) Tbk | Industri Dasar      |
| 5  | AMRT | PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk    | Perdagangan Ritel   |
| 6  | ANJT | PT Austindo Nusantara Jaya Tbk   | Agribisnis          |
| 7  | UNVR | PT Unilever Indonesia Tbk        | Barang Konsumsi     |

## Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, yaitu *cash holdings*, dan empat variabel independen, yaitu likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, serta *capital expenditure*. Pengukuran masing-masing variabel mengacu pada penelitian terdahulu yang telah banyak digunakan dalam literatur mengenai *cash holdings* sehingga memiliki validitas konseptual yang memadai.

**Tabel 2. Operasionalisasi Variabel Penelitian**

| Variabel                 | Definisi Operasional                                             | Rumus Pengukuran                                          |
|--------------------------|------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| Cash Holdings (Y)        | Rasio kas dan setara kas terhadap total aset.                    | Kas dan Setara Kas / Total Aset                           |
| Likuiditas (X1)          | Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek.           | Current Ratio = Aset Lancar / Liabilitas Jangka Pendek    |
| Profitabilitas (X2)      | Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset.          | ROA = Laba Bersih / Total Aset                            |
| Pertumbuhan Aset (X3)    | Perubahan total aset dibandingkan tahun sebelumnya.              | (Total Aset t – Total Aset t-1) / Total Aset t-1          |
| Capital Expenditure (X4) | Pengeluaran modal untuk memperoleh atau meningkatkan aset tetap. | (Aset Tetap t – Aset Tetap t-1 + Depresiasi) / Total Aset |

## Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, serta pengujian hipotesis. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian berdasarkan

nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, model regresi diuji melalui uji asumsi klasik yang terdiri atas: 1) Uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov Smirnov dan Shapiro Wilk untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal; 2) Uji multikolinearitas menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan kriteria *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10; 3) Uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser dengan kriteria nilai signifikansi lebih besar dari 0,05; 4) Uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin Watson untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antarresidual dalam model regresi.

Selanjutnya dilakukan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *capital expenditure* terhadap *cash holdings*. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CH = \alpha + \beta_1 LIQ + \beta_2 PROF + \beta_3 AG + \beta_4 CAPEX + \varepsilon \quad (1)$$

Keterangan:

CH = *Cash Holdings*  
 $\alpha$  = Konstanta  
 $\beta_1 - \beta_4$  = Koefisien regresi  
 LIQ = Likuiditas  
 PROF = Profitabilitas  
 AG = Pertumbuhan Aset  
 CAPEX = *Capital Expenditure*  
 $\varepsilon$  = *Error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### *Statistik Deskriptif*

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 3.

**Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

| Variabel                          | N  | Minimum  | Maximum | Mean      | Std. Deviation |
|-----------------------------------|----|----------|---------|-----------|----------------|
| <i>Cash Holdings</i>              | 35 | 0,14607  | 0,24535 | 0,1865109 | 0,02835569     |
| Likuiditas / <i>Current Ratio</i> | 35 | 1,31647  | 4,32827 | 2,8214157 | 0,92603974     |
| Profitabilitas / ROA              | 35 | 0,03866  | 0,18608 | 0,1170597 | 0,04339934     |
| Pertumbuhan Aset                  | 35 | -0,03000 | 0,28093 | 0,1403311 | 0,08384972     |
| <i>Capital Expenditure</i>        | 35 | 0,01000  | 0,15000 | 0,0759389 | 0,04632538     |

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 3 terhadap 35 data observasi, diperoleh gambaran mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Variabel *Cash Holdings* memiliki nilai minimum sebesar 0,14607 dan nilai maksimum sebesar 0,24535, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1865109 serta standar deviasi sebesar 0,02835569. Nilai rata-rata yang lebih besar daripada standar deviasi menunjukkan bahwa penyebaran data *Cash Holdings* relatif rendah, sehingga data cenderung terkonsentrasi di sekitar nilai rata-ratanya. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kepemilikan kas perusahaan dalam sampel relatif stabil.

Variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 1,31647 dan nilai maksimum sebesar 4,32827. Nilai rata-rata *Current Ratio* adalah 2,8214157 dengan standar deviasi sebesar 0,92603974. Karena nilai rata-rata lebih besar dibandingkan standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa variasi tingkat likuiditas antarperusahaan relatif rendah. Rata-rata *Current Ratio* yang berada di atas angka 2



menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,03866 dan nilai maksimum sebesar 0,18608. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,1170597 dengan standar deviasi sebesar 0,04339934. Nilai mean yang lebih tinggi dibandingkan standar deviasi menunjukkan bahwa data profitabilitas memiliki tingkat penyebaran yang relatif kecil. Rata-rata ROA sebesar 11,71% menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sekitar 11,71% dari total aset yang dimiliki.

Variabel Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*) memiliki nilai minimum sebesar -0,03000 dan nilai maksimum sebesar 0,28093. Nilai rata-rata sebesar 0,1403311 dengan standar deviasi sebesar 0,08384972. Nilai minimum yang negatif menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami penurunan total aset pada periode penelitian, sedangkan nilai maksimum menunjukkan adanya perusahaan dengan pertumbuhan aset yang cukup tinggi. Nilai rata-rata yang lebih besar daripada standar deviasi mengindikasikan bahwa data pertumbuhan aset memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah.

Variabel *Capital Expenditure* memiliki nilai minimum sebesar 0,01000 dan nilai maksimum sebesar 0,15000. Nilai rata-rata *Capital Expenditure* sebesar 0,0759389 dengan standar deviasi sebesar 0,04632538. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata pengeluaran modal perusahaan berada pada kisaran 7,59% dari dasar pengukuran yang digunakan dalam penelitian. Nilai mean yang lebih tinggi dibandingkan standar deviasi mengindikasikan bahwa variasi *Capital Expenditure* antarperusahaan relatif rendah, sehingga data cenderung homogen.

## Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan terhadap residual regresi. Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov atau Shapiro-Wilk lebih besar dari 0,05. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Tabel 4.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Residual**

| Metode             | Statistic | df/N | Sig.  |
|--------------------|-----------|------|-------|
| Kolmogorov-Smirnov | 0,120     | 35   | 0,200 |
| Shapiro-Wilk       | 0,964     | 35   | 0,296 |

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,200 dan Shapiro-Wilk sebesar 0,296. Kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga residual regresi dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10 (Ghozali, 2021).

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**

| Variabel                          | Tolerance | VIF   | Keterangan                      |
|-----------------------------------|-----------|-------|---------------------------------|
| Likuiditas / <i>Current Ratio</i> | 0,527     | 1,899 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Profitabilitas / ROA              | 0,533     | 1,875 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Pertumbuhan Aset                  | 0,529     | 1,892 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| <i>Capital Expenditure</i>        | 0,667     | 1,500 | Tidak terjadi multikolinearitas |

Berdasarkan hasil pengujian, variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,527 dan VIF sebesar 1,899. Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai *Tolerance*

sebesar 0,533 dan VIF sebesar 1,875. Variabel Pertumbuhan Aset memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,529 dan VIF sebesar 1,892, sedangkan variabel *Capital Expenditure* memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,667 dan VIF sebesar 1,500. Seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas, sehingga antarvariabel independen tidak memiliki hubungan linear yang tinggi. Oleh karena itu, seluruh variabel independen layak digunakan dalam analisis regresi linear berganda karena telah memenuhi salah satu asumsi klasik regresi.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode Glejser, yaitu meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2021).

**Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Metode Glejser**

| Variabel                   | B      | Std. Error | t      | Sig.  | Keterangan                        |
|----------------------------|--------|------------|--------|-------|-----------------------------------|
| Likuiditas                 | 0,001  | 0,001      | 1,379  | 0,178 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| Profitabilitas             | 0,017  | 0,017      | 0,969  | 0,340 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| Pertumbuhan Aset           | -0,002 | 0,009      | -0,194 | 0,847 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| <i>Capital Expenditure</i> | 0,004  | 0,015      | 0,260  | 0,796 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |

Berdasarkan Tabel 6, nilai signifikansi variabel likuiditas sebesar 0,178, profitabilitas sebesar 0,340, pertumbuhan aset sebesar 0,847, dan capital expenditure sebesar 0,796. Seluruh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Hasil scatterplot residual juga menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga kesimpulan uji Glejser diperkuat secara visual.

### d. Uji Autokorelasi dan Uji Koefisien Determinasi

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan nilai Durbin-Watson. Nilai Durbin-Watson yang mendekati angka 2 menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi (Ghozali, 2021).

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi dan Koefisien Determinasi**

| R     | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 0,983 | 0,967    | 0,962             | 0,00552423                 | 2,131         |

Berdasarkan Tabel 7, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,131. Nilai tersebut berada di sekitar angka 2, yang menunjukkan bahwa residual dalam model regresi tidak saling berkorelasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi, sehingga salah satu asumsi klasik regresi telah terpenuhi.

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 7, diperoleh nilai R sebesar 0,983, yang menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen, yaitu Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan *Capital Expenditure*, dengan variabel dependen *Cash Holdings* termasuk dalam kategori sangat kuat. Nilai *R Square* sebesar 0,967 menunjukkan bahwa 96,7% variasi *Cash Holdings* dapat dijelaskan oleh variabel Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan *Capital Expenditure* dalam model regresi. Sementara itu, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,962 mengindikasikan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dan jumlah sampel, sebesar 96,2% variasi *Cash Holdings* dapat dijelaskan oleh model penelitian. Adapun sisanya sebesar 3,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam analisis.

### Uji Hipotesis

### a. Uji Simultan F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (Sig.) dengan tingkat signifikansi 5% (0,05). Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 8. Hasil Uji F (ANOVA)**

| Model      | Sum of Squares | df | Mean Square | F       | Sig.  |
|------------|----------------|----|-------------|---------|-------|
| Regression | 0,026          | 4  | 0,007       | 216,453 | 0,000 |
| Residual   | 0,001          | 30 | 0,000       | -       | -     |
| Total      | 0,027          | 34 | -           | -       | -     |

Berdasarkan tabel 8, diperoleh nilai F hitung sebesar 216,453 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian, variabel Likuiditas (*Current Ratio*), Profitabilitas (*Return on Assets*), Pertumbuhan Aset, dan *Capital Expenditure* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holdings*.

### b. Uji Parsial T

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (Sig.) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 9. Hasil Uji Parsial T**

| Variabel                   | B      | Std. Error | Beta   | t       | Sig.  |
|----------------------------|--------|------------|--------|---------|-------|
| (Constant)                 | 0,233  | 0,004      | -      | 63,530  | 0,000 |
| Likuiditas                 | -0,021 | 0,001      | -0,673 | -14,627 | 0,000 |
| Profitabilitas             | 0,383  | 0,030      | 0,586  | 12,802  | 0,000 |
| Pertumbuhan Aset           | -0,127 | 0,016      | -0,376 | -8,178  | 0,000 |
| <i>Capital Expenditure</i> | -0,204 | 0,025      | -0,333 | -8,143  | 0,000 |

Hasil pengujian masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut.

Likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,021, nilai t hitung sebesar -14,627, dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holdings*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka *Cash Holdings* cenderung mengalami penurunan.

Variabel Profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,383, nilai t hitung sebesar 12,802, dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holdings*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka *Cash Holdings* akan semakin meningkat.

Variabel Pertumbuhan Aset memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,127, nilai t hitung sebesar -8,178, dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Holdings*. Artinya, peningkatan pertumbuhan aset diikuti dengan penurunan tingkat *Cash Holdings* perusahaan.

Variabel *Capital Expenditure* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,204, nilai t hitung sebesar -8,143, dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka *Capital Expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash*



*Holdings*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar pengeluaran modal perusahaan, maka *Cash Holdings* cenderung menurun karena kas digunakan untuk membiayai investasi aset tetap.

### c. Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 10. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

| Variabel            | B      | Std. Error | Beta   | t       | Sig.  |
|---------------------|--------|------------|--------|---------|-------|
| (Constant)          | 0,233  | 0,004      | -      | 63,530  | 0,000 |
| Likuiditas          | -0,021 | 0,001      | -0,673 | -14,627 | 0,000 |
| Profitabilitas      | 0,383  | 0,030      | 0,586  | 12,802  | 0,000 |
| Pertumbuhan Aset    | -0,127 | 0,016      | -0,376 | -8,178  | 0,000 |
| Capital Expenditure | -0,204 | 0,025      | -0,333 | -8,143  | 0,000 |

Berdasarkan Tabel 10, persamaan regresi linear berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$CH = 0,233 - 0,021LIQ + 0,383PROF - 0,127AG - 0,204CAPEX + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 0,233 menunjukkan bahwa apabila variabel Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan *Capital Expenditure* dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai *Cash Holdings* diperkirakan sebesar 0,233.

Koefisien regresi Likuiditas sebesar -0,021 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada Likuiditas, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap, akan menyebabkan *Cash Holdings* menurun sebesar 0,021 satuan. Koefisien negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara Likuiditas dan *Cash Holdings*.

Koefisien regresi Profitabilitas sebesar 0,383 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada Profitabilitas, dengan asumsi variabel lain tetap, akan meningkatkan *Cash Holdings* sebesar 0,383 satuan. Koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula tingkat *Cash Holdings* yang dimiliki.

Koefisien regresi Pertumbuhan Aset sebesar -0,127 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada Pertumbuhan Aset, dengan asumsi variabel lain konstan, akan menurunkan *Cash Holdings* sebesar 0,127 satuan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara Pertumbuhan Aset dan *Cash Holdings*.

Koefisien regresi *Capital Expenditure* sebesar -0,204 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada *Capital Expenditure*, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap, akan menyebabkan *Cash Holdings* menurun sebesar 0,204 satuan. Koefisien negatif tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar pengeluaran modal perusahaan, semakin rendah tingkat kas yang ditahan karena kas digunakan untuk membiayai investasi aset tetap.

### Pembahasan

#### ***Pengaruh Likuiditas terhadap Cash Holdings***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai koefisien sebesar -0,021, t hitung -14,627, dan signifikansi 0,000. Artinya, setiap peningkatan likuiditas akan menurunkan *cash holdings*, dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil ini mendukung hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*.

Temuan ini konsisten dengan *trade-off theory* yang dikembangkan Miller dan Orr (1966) serta diperkuat oleh Ferreira dan Vilela (2004). Perusahaan dengan aset lancar yang besar memiliki sumber likuid selain kas yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga tidak perlu mempertahankan saldo kas dalam jumlah besar. Aset lancar seperti piutang usaha dan persediaan berfungsi sebagai substitusi kas yang menekan *opportunity cost* kepemilikan kas yang berlebihan (Opler et al., 1999).

Hasil ini sejalan dengan penelitian Santioso dan Daryatno (2023), Adha dan Akmalia (2023), Mubarak et al. (2024), serta Maxentia et al. (2022) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holdings*. Rachman dan Wisdaningrum (2023) juga melaporkan hasil serupa pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan Hanaputra dan Nugroho (2021) serta Zaputra dan Yanti (2025) yang menemukan hubungan positif atau tidak signifikan, perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh karakteristik sektor industri dan komposisi aset lancar perusahaan yang diteliti.

### ***Pengaruh Profitabilitas terhadap Cash Holdings***

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai koefisien sebesar 0,383, t hitung 12,802, dan signifikansi 0,000. Hasil ini mendukung hipotesis kedua (H2). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan dana internal dan mengakumulasi kas.

Temuan ini sesuai dengan *pecking order theory* (Myers & Majluf, 1984) yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal karena adanya asimetri informasi. Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan memiliki cadangan internal yang lebih kuat sehingga mampu mempertahankan saldo kas dalam jumlah lebih besar sebagai buffer likuiditas. Pola ini juga sejalan dengan temuan Bates et al. (2009) yang menemukan bahwa perusahaan dengan arus kas operasional yang stabil cenderung menahan kas lebih banyak.

Hasil penelitian ini mendukung Rahman (2021), Mubarak et al. (2024), Azia dan Naibaho (2022), Dewi dan Effriyanti (2022), serta Maxentia et al. (2022) yang menemukan hubungan positif antara profitabilitas dan *cash holdings*. Meskipun demikian, Adha dan Akmalia (2023) menemukan hasil yang tidak signifikan pada perusahaan sektor tertentu, sehingga perbedaan sampel dan periode dapat memengaruhi arah dan kekuatan pengaruh profitabilitas.

### ***Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Cash Holdings***

Pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai koefisien sebesar -0,127, t hitung -8,178, dan signifikansi 0,000. Hasil ini mendukung hipotesis ketiga (H3). Arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan aset, semakin rendah *cash holdings* perusahaan.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui kebutuhan pendanaan ekspansi. Perusahaan yang mengalami peningkatan aset membutuhkan kas untuk membeli, membangun, atau menambah aset yang menunjang kegiatan operasional (Weston & Brigham, 2015). Semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana yang harus disediakan untuk mendukung aktivitas investasi dan ekspansi. Dengan demikian, kas yang tersedia digunakan untuk mendukung pertumbuhan sehingga proporsi *cash holdings* menurun. Pola ini konsisten dengan pandangan *trade-off theory* bahwa perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* (IOS) besar akan mengalokasikan kas untuk investasi produktif guna memaksimalkan nilai perusahaan (Opler et al., 1999; Ferreira & Vilela, 2004).

Hasil ini sejalan dengan Maxentia et al. (2022), Tanjung et al. (2021), Maghfiroh et al. (2022), serta Bates et al. (2009) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan dan ekspansi perusahaan cenderung mengurangi kas yang ditahan. Kondisi tersebut mencerminkan strategi perusahaan yang lebih agresif dalam memanfaatkan kas untuk mendanai proyek investasi jangka panjang, dibandingkan menyimpannya sebagai *buffer* likuiditas.

### ***Pengaruh Capital Expenditure terhadap Cash Holdings***

*Capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai koefisien sebesar -0,204, t hitung -8,143, dan signifikansi 0,000. Hasil ini mendukung hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Arah negatif menunjukkan bahwa semakin besar belanja modal

perusahaan, semakin rendah cash holdings yang dimiliki.

Belanja modal membutuhkan pengeluaran kas untuk investasi aset tetap, perbaikan fasilitas, dan pengembangan kapasitas usaha (Ross et al., 2019). Bates et al. (2009) menegaskan bahwa *capital expenditure* merupakan salah satu penggunaan kas terbesar bagi perusahaan sehingga peningkatan *capital expenditure* secara langsung menurunkan saldo kas. Dengan demikian, peningkatan *capital expenditure* mendorong perusahaan menggunakan kas yang tersedia untuk membiayai investasi aset tetap sehingga jumlah kas yang dipertahankan sebagai *cash holdings* cenderung menurun. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* karena investasi pada aset tetap dianggap sebagai bentuk pemanfaatan kas yang menghasilkan return jangka panjang.

Temuan ini sejalan dengan Santioso dan Daryatno (2023), Cindy et al. (2023), Rachman dan Wisdaningrum (2023), Hanaputra dan Nugroho (2021), serta Zaputra dan Yanti (2025) yang menemukan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Meskipun demikian, hasil ini berbeda dengan Dewi dan Effriyanti (2022) yang menemukan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh signifikan pada sampel yang berbeda, yang dapat disebabkan oleh variasi intensitas investasi dan struktur pendanaan antar sektor.

## KESIMPULAN

### Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh hipotesis yang diajukan diterima dan didukung oleh bukti empiris. Temuan penelitian mengonfirmasi bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holdings*, menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang lebih tinggi cenderung mempertahankan kas dalam jumlah yang lebih rendah karena aset lancar lainnya dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Selanjutnya, profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holdings*, mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam mempertahankan cadangan kas melalui akumulasi dana internal. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holdings*, yang mengindikasikan bahwa peningkatan aset mendorong perusahaan mengalokasikan kas untuk mendukung kegiatan investasi dan ekspansi. Selain itu, *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holdings*, yang menunjukkan bahwa semakin besar pengeluaran perusahaan untuk investasi aset tetap, semakin kecil saldo kas yang dipertahankan.

Secara simultan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *capital expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings* dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,962. Temuan ini menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut mampu menjelaskan sebesar 96,2% variasi *cash holdings* perusahaan, sehingga memberikan bukti empiris bahwa kondisi likuiditas, kemampuan menghasilkan laba, pertumbuhan aset, dan keputusan investasi merupakan determinan penting dalam kebijakan *cash holdings* pada perusahaan non-keuangan yang menjadi sampel penelitian.

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel, yaitu hanya tujuh perusahaan dengan 35 observasi selama periode 2021–2025. Oleh karena itu, hasil penelitian perlu diinterpretasikan secara hati-hati dan tidak langsung digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan non-*finansial* di BEI. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen sehingga masih terdapat kemungkinan variabel lain yang memengaruhi *cash holdings*, seperti *leverage*, *firm size*, *net working capital*, *cash flow*, struktur kepemilikan, dan faktor makroekonomi.

### Saran

Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam

menentukan kebijakan kas yang optimal dengan memperhatikan struktur aset lancar, kemampuan menghasilkan laba, kebutuhan ekspansi, dan belanja modal. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisis kebijakan kas dan kesehatan keuangan perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas jumlah sampel, menambah variabel independen seperti *leverage*, *firm size*, dan *net working capital*, serta menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan *fixed effect* atau *random effect* agar hasil penelitian lebih komprehensif.

### Implikasi

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa kebijakan *cash holdings* tidak dapat dilepaskan dari kondisi likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan belanja modal. Manajemen perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara kebutuhan mempertahankan kas dan kebutuhan menggunakan kas untuk operasional maupun investasi (Brigham & Houston, 2019). Investor juga dapat menggunakan variabel-variabel tersebut sebagai indikator dalam menilai kebijakan kas perusahaan dan kualitas manajemen keuangan perusahaan. Secara teoretis, penelitian ini memperkuat relevansi *trade-off theory* dan *pecking order theory* dalam menjelaskan kebijakan *cash holdings* pada perusahaan non-*finansial* di Indonesia.

### REFERENSI

- Adha, A., & Akmalia, A. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, firm size dan kepemilikan institusional terhadap cash holding. *Journal of Ecotourism and Rural Planning*, 1(1), 1–17. <https://doi.org/10.47134/jerp.v1i1.111>
- Azia, S., & Naibaho, E. A. B. (2022). Profitabilitas, NWC, dan cash flow terhadap cash holding dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(3), 555–570.
- Bank Indonesia. (2024). Laporan perekonomian Indonesia 2024. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why do U.S. firms hold so much more cash than they used to? *The Journal of Finance*, 64(5), 1985–2021. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01492.x>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *IDX statistics 2025*. Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia.
- Cindy, N., Chelsya, C., & Fernanda, V. (2023). Pengaruh firm size, leverage dan capital expenditure terhadap cash holding. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 350–363. <https://doi.org/10.37531/ecotal.v4i2.621>
- Dewi, I. P., & Effriyanti, E. (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>
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295–319. <https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00251.x>
- Fikriyah, N. H., Nurlaili, N., & Sisdianto, E. (2025). *The Influence of Profitability and Cash Holding on Income Smoothing in an Islamic Perspective*. *Golden Ratio of Auditing Research*, 6(1), 103–116. <https://doi.org/10.52970/grar.v6i1.1458>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Ed. 10). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Hanaputra, I., & Nugroho, V. (2021). Cash holding: Leverage, liquidity, net working capital,

- capital expenditure, and profitability. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 119–128.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Ed. Revisi). Jakarta: Rajawali Pers.
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. London: Macmillan.
- Maghfiroh, A. R., Diana, N., & Junaidi, J. (2022). Pengaruh growth opportunity, leverage, firm size, net working capital and investment opportunity set terhadap cash holding. *E-JRA – E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 11(11), 12–25.
- Maxentia, J., Tarigan, M. U., & Verawati, V. (2022). Pengaruh leverage, profitability, growth opportunity dan liquidity terhadap cash holding. *Jurnal Ekonomi*, 27(3), 338–357. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.880>
- Miller, M. H., & Orr, D. (1966). A model of the demand for money by firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(3), 413–435. <https://doi.org/10.2307/1880728>
- Mubarok, A., Himawan, H. S., & Suliwa, S. (2024). Pengaruh likuiditas, firm size, dan profitabilitas terhadap cash holding perusahaan sektor pertambangan. *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research*, 4(5), 9743–9754. <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i5.15542>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash holding and firm characteristics: Evidence from Nigerian emerging market. *Journal of Business, Economics & Finance*, 1(2), 45–58.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00003-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00003-3)
- Rachman, A., & Wisdaningrum, O. (2023). Capital expenditure, growth opportunity, dan net working capital: Kajian pada cash holding. *Jurnal Akunida*, 9(2), 107–117.
- Rahman, R. H. (2021). Pengaruh profitabilitas, cash flow, likuiditas dan net working capital terhadap cash holding. *Jurnal Ekonomi Kiat*, 32(1), 30–39. [https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32\(1\).7405](https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32(1).7405)
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2019). *Corporate finance* (12th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Santioso, L., & Daryatno, A. B. (2023). Pengaruh leverage, likuiditas, firm size dan capital expenditure terhadap cash holding. *Ultima Management: Jurnal Ilmu Manajemen*, 15(2), 349–372.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). Chichester: John Wiley & Sons.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial statement analysis* (11th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tanjung, M. A., Alfira, A., Rasita, R., Alvina, J., & Khorico, C. (2021). Debt to asset ratio, growth opportunity dan cash flow terhadap cash holding. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Sains dan Humaniora*, 5(2), 288–294. <https://doi.org/10.23887/jppsh.v5i2.35858>
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2015). *Essentials of managerial finance* (14th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Zaputra, N. L., & Yanti, Y. (2025). Pengaruh firm size, leverage, capital expenditure, profitability dan liquidity terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 7(3), 938–948.