



Pengaruh Profitabilitas dan *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding* pada Sektor *Consumer Cyclical*s yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tri Putri Erawati^{1*}, Muhammad Iqbal Pribadi², Rahman Anshari³

^{1,2,3} Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi Bisnis dan Politik,
Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur, Indonesia

Korespondensi penulis : 2111102431133@umkt.ac.id¹, mip733@umkt.ac.id², ra940@umkt.ac.id³

Abstract. *This study aims to analyze the impact of profitability and capital expenditure on cash holding ownership in companies engaged in the consumer cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021 to 2023. This study applies a quantitative approach by utilizing secondary data as many as 321 observations were used in the study, which came from 107 companies selected using purposive sampling. The data analysis process is carried out using the panel data regression method. Based on the results of the model selection test conducted, the appropriate approach is the Fixed Effect Model. The findings of this study indicate that profitability as measured by Return on Asset (ROA) has a positive and significant effect on cash holding. Conversely, capital expenditure proxied by the value of CAPEX shows a negative and significant effect on cash holding owned by the company.*

Keywords: *Profitability, Capital expenditure, Cash holding.*

Abstrak. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis dampak profitabilitas serta *capital expenditure* terhadap kepemilikan *cash holding* pada perusahaan yang bergerak di sektor *consumer cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder sebanyak 321 observasi digunakan dalam penelitian, yang berasal dari 107 perusahaan hasil seleksi menggunakan purposive sampling. Proses analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi data panel. Berdasarkan hasil uji pemilihan model yang dilakukan, pendekatan yang sesuai adalah *Fixed Effect Model*. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *Return on Asset* (ROA) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sebaliknya, *capital expenditure* yang diprosikan dengan nilai CAPEX menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* yang dimiliki perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, *Capital expenditure*, *Cash holding*

1. PENDAHULUAN

Sektor *consumer cyclicals* merupakan kelompok industri yang kinerjanya sangat dipengaruhi oleh siklus ekonomi, terutama daya beli konsumen. Sektor ini mencakup perusahaan-perusahaan di bidang ritel, otomotif, pariwisata, hingga tekstil dan produk sandang, yang permintaannya cenderung meningkat saat ekonomi tumbuh dan menurun saat terjadi perlambatan ekonomi. Salah satu contoh nyata dari kerentanan sektor ini terhadap dinamika ekonomi dan tantangan internal adalah kasus PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), merupakan salah satu produsen tekstil terkemuka di Asia Tenggara, yang mengalami kebangkrutan karena sejumlah faktor internal dan eksternal yang kompleks. Faktor eksternal meliputi dampak pandemi COVID-19 yang mengganggu rantai pasok, melemahnya permintaan global, serta ketidakstabilan pasar yang mempersulit operasional perusahaan. Sementara itu, faktor internal yakni ketergantungan tinggi pada utang, ekspansi bisnis yang ambisius tanpa pertimbangan risiko finansial yang matang, dan rendahnya tingkat likuiditas (Darmansyah et al., 2025). Per

akhir Desember 2020, kondisi likuiditas Sritex menunjukkan kekhawatiran terkait kemampuannya dalam melunasi kewajiban jangka pendek, di mana kas dan setara kas perusahaan hanya sebesar US\$187,64 juta, sementara beban kewajiban jangka pendeknya jauh lebih besar, yaitu US\$398,35 juta (Qolbi, 2021). Perbandingan tersebut mencerminkan rasio kas (*cash ratio*) sebesar 0,47 atau 47%. Secara ideal, perusahaan seharusnya memiliki rasio kas lebih dari 100% agar dapat menunjukkan kemampuan dalam memenuhi tanggungan jangka pendek dengan memanfaatkan kas yang tersedia (Alatas, 2021). Ketimpangan antara kas yang tersedia dan besarnya kewajiban jangka pendek inilah yang membuat perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, seperti pembayaran utang dagang dan bunga pinjaman (Darmansyah et al., 2025). Ditambah dengan kondisi arus kas yang negatif semakin memperburuk kemampuan Sritex dalam memenuhi kewajiban finansialnya, yang pada akhirnya menyeret perusahaan menuju jurang kepailitan (Hardiantoro & Pratiwi, 2024).

Kondisi tersebut menunjukan, pengelolaan kas yang buruk dapat mengakibatkan kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan dan bahkan berpotensi menyebabkan kebangkrutan (Halawa & Th, 2024). Hal ini sejalan dengan *cash management theory*, yang menyebutkan bahwa pengelolaan kas merupakan perhatian paling penting bagi setiap perusahaan, mengingat sulitnya memprediksi arus kas secara akurat terutama arus kas masuk, ketidakselarasan antara kas yang diterima dan kas yang dikeluarkan dapat menjadi indikator kegagalan fungsi pengelolaan kas yang dapat memperburuk finansial dan berujung pada kegagalan bisnis (Aziz & Dar, 2006). Kas merupakan aset paling likuid yang memiliki peran penting dalam menjamin kelangsungan dan kelancaran berbagai kegiatan keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu memastikan bahwa jumlah kas yang dimilikinya tetap seimbang dengan kebutuhan yang harus dipenuhi (Rosyidah & Santoso, 2018). Dengan adanya ketersediaan kas dalam jumlah yang memadai memungkinkan perusahaan untuk tetap bertahan dalam jangka pendek maupun menengah, meskipun sedang menghadapi kondisi merugi (Chandra & Ardiansyah, 2022). Ini menunjukkan pentingnya pengelolaan kas bagi sebuah perusahaan, salah satu langkah yang dapat dilakukan untuk mengelola kas perusahaan adalah dengan menjaga tingkat *cash holding* (Suhandy & Rasyid, 2024).

Cash holding didefinisikan sebagai kas yang ditahan oleh perusahaan guna mengantisipasi kebutuhan mendesak atau kebutuhan tak terduga di masa depan (Rimu & Bangun, 2022). Menurut Sudana (2015: 20), *cash holding* merupakan setara kas yang perlu dimiliki oleh suatu perusahaan, karena hal tersebut mencerminkan metode pengelolaan kas yang baik dan tepat, khususnya bagi perusahaan publik (Chandra & Ardiansyah, 2022). *Cash holding* digunakan manajemen untuk berbagai aktivitas perusahaan, termasuk mendukung aktivitas operasional

(Haniftian & Dillak, 2020). *Cash holding* juga berperan sebagai sumber dana internal yang dapat digunakan saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, terutama dalam kondisi krisis, sehingga dengan cadangan kas yang cukup, perusahaan dapat mengurangi risiko *financial distress* serta menjaga likuiditas agar tetap stabil (Fardianti & Astuti, 2023). Namun, perusahaan yang menahan terlalu banyak kas juga memiliki kelemahan, karena perusahaan dapat kehilangan peluang meraih keuntungan akibat kas yang disimpan tidak menghasilkan pendapatan (Suherman, 2017). Sebaliknya, kekurangan kas dapat meningkatkan risiko masalah keuangan (Krisdiana & Meidiaswati, 2024). Oleh sebab itu, jumlah kas yang tersedia dalam perusahaan harus berada pada tingkat optimal, tidak boleh terlalu besar maupun terlalu kecil. Adapun faktor yang mempengaruhi *cash holding*, di antaranya *leverage*, *net working capital*, likuiditas, *capital expenditure*, dan profitabilitas (Hanaputra & Nugroho, 2021).

Salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap *cash holding* adalah profitabilitas. Menurut Ridha *et al.*, (2019) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu. Profitabilitas perusahaan yang semakin tinggi mencerminkan efisiensi dan efektivitas dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan, sehingga menunjukkan kinerja yang optimal. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah menandakan kurangnya efisiensi dan efektivitas dalam pemanfaatan aset, sehingga menunjukkan penurunan kinerja perusahaan (Tania & Dewi, 2022).

Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan ditentukan oleh pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan yang meraih keuntungan besar mencerminkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh keuntungan secara maksimal. Keuntungan tersebut kemudian dapat dialokasikan sebagai laba ditahan, yang dapat dijadikan sebagai penunjang bagi perusahaan untuk menambah *cash holdings* (Efrinal & Ernawati, 2022). Saputri & Kuswardono (2019) menyatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mempertahankan cadangan kas dalam jumlah besar. Pernyataan ini selaras dengan pandangan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kecenderungan menyimpan kas guna menghindari kebutuhan pembiayaan atau pengeluaran tambahan dari pinjaman eksternal (Romel & Ekadjaja, 2023). Dalam teori ini, perusahaan cenderung mendahulukan pembiayaan mereka melalui dana internal daripada mengandalkan dana eksternal karena pembiayaan internal memiliki biaya lebih rendah dibandingkan dengan pendanaan eksternal yang memerlukan biaya emisi serta memiliki risiko utang yang lebih tinggi (Darmawan & Nugroho, 2022). Sedangkan, menurut Sudarmi & Nur (2018), semakin tinggi profitabilitas semakin sedikit kas yang disimpan perusahaan. Ini karena perusahaan yang lebih menguntungkan

cenderung lebih memilih mengalokasikan dananya untuk investasi daripada menahan terlalu banyak kas. Hal ini disebabkan oleh tingkat pengembalian dari kas yang jauh lebih rendah dibandingkan jika dana tersebut digunakan untuk investasi proyek yang menguntungkan.

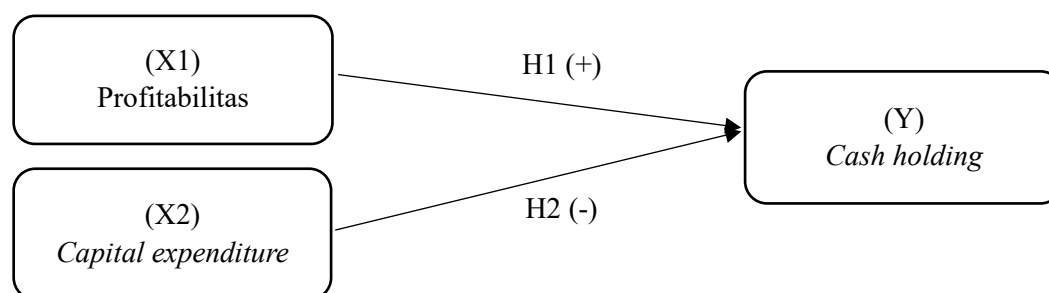
Adapun beberapa studi terdahulu oleh Widjaja & Sha (2023) dan Putri & Suhendah (2024) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *cash holding*. Pada studi Cherie *et al.*, (2023) menyatakan sebaliknya, yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Adapun studi Romel & Ekadjaja (2023) menemukan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor lain yang dapat berpengaruh terhadap *cash holding* adalah belanja modal (*capital expenditure*). Menurut Permatasari *et al.*, (2023) *capital expenditure* mengacu pada pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka memperoleh aset tetap baru atau meningkatkan nilai serta kinerja aset yang sudah ada agar memberikan manfaat jangka panjang bagi perusahaan. *Capital expenditure* yang tinggi menunjukkan besarnya jumlah kas yang dialokasikan untuk kebutuhan aset tetap. Sebaliknya, *capital expenditure* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan melakukan sedikit investasi dalam aset tetap (Nurjanah *et al.*, 2023).

Hubungan antara *capital expenditure* dan *cash holding* tercermin melalui besarnya belanja modal perusahaan, sebab perusahaan yang memiliki tingkat pengeluaran modal tinggi umumnya memerlukan dana kas yang lebih besar guna membiayai kegiatan investasinya (Hanaputra & Nugroho, 2021). Dalam *trade-off theory*, mengelola kepemilikan kas harus ada pertimbangan batasan dengan menyeimbangkan antara manfaat yang diterima dan biaya yang muncul dari kepemilikan kas perusahaan (Darmawan & Nugroho, 2022). Teori ini mengasumsikan hubungan positif, karena perusahaan dengan belanja modal tinggi cenderung memegang lebih banyak kas untuk mengurangi risiko pembiayaan aktivitas di masa depan (Camelia & Akbar, 2024). Sedangkan, berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki pengeluaran *capital expenditure* yang tinggi cenderung lebih memanfaatkan sumber dana internal atau kas untuk membiayai kebutuhan tersebut (Shari & Badera, 2023). Hal ini terjadi karena ketika sebuah perusahaan mengalokasikan banyak dana untuk investasi, sebagian besar dana internal akan terserap untuk keperluan tersebut. Akibatnya, perusahaan memiliki sedikit atau bahkan tidak ada sisa dana yang dapat disimpan sebagai cadangan kas (Guizani, 2017).

Adapun studi yang dilakukan oleh Permatasari *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *cash holding*. Namun, hasil yang berbeda didapatkan oleh Shari & Badera (2023), dan Ardhana *et al.*, (2025) menemukan *capital expenditure* berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *cash holding*. Adapun pada penelitian Kudu & Salim (2021), Camelia & Akbar (2024) menunjukkan *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

HIPOTESIS



Gambar 1. Kerangka pikir

Berdasarkan kerangka pikir diatas maka didapatkan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;

H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

H2: *Capital expenditure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

2. METODE PENELITIAN

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor *consumer cyclicals* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 hingga 2023. Objek penelitian mencakup variabel *cash holding*, profitabilitas, dan *capital expenditure*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pemilihan sampel dilakukan dengan *metode non-probability sampling* atau *non-random sampling* melalui pendekatan *purposive sampling*, yang berdasarkan pada kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya, yaitu: 166 perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di BEI, dipilih 120 perusahaan yang telah IPO sebelum 2021. Setelah mengeluarkan 13 perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap tahun 2021–2023, diperoleh 107 perusahaan sampel. Dengan periode penelitian selama 3 tahun, total data observasi berjumlah 321.

Studi ini menggunakan jenis data sekunder. Data diperoleh melalui situs resmi masing-masing perusahaan dan situs *Indonesia Stock Exchange* (IDX), yang menyajikan laporan keuangan tahunan sebagai sumber data dalam penelitian ini. Dengan teknik dokumentasi untuk mengumpulkan data, yang merujuk pada laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2021-2023 yang mencakup variabel-variabel yang sedang ditelaah melalui situs resmi masing-masing perusahaan dan situs web *Indonesia Stock Exchange* (IDX) untuk memenuhi kebutuhan informasi yang diperlukan. Metode analisis yang digunakan mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta analisis regresi data panel. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. Proses analisis dilakukan dengan bantuan aplikasi STATA versi 17.

VARIABEL PENELITIAN DAN PENGUKURAN VARIABEL

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam studi ini adalah *cash holding*. Christina & Ekawati (2014) menjelaskan *cash holding* sebagai saldo kas yang disimpan, terdiri dari kas dan setara kas yang dipergunakan untuk menunjang operasional harian, serta dan dimanfaatkan untuk berbagai keperluan, seperti pembagian dividen kas kepada investor, pembelian kembali saham, dan kebutuhan mendesak lainnya. *Cash holding* merupakan rasio antara kas dan setara kas terhadap aktiva bersih, di mana aktiva bersih dihitung sebagai total aktiva dikurangi kas dan setara kas (Wahyuni *et al.*, 2018). Menurut Vuković *et al.*, (2022) Rumus perhitungan kepemilikan kas adalah:

$$Cash\ holding = \frac{Kas\ dan\ Setara\ Kas}{Jumlah\ Aset}$$

Variabel Independen (X)

a. Profitabilitas

Cang *et al.*, (2024) mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio keuangan yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, yang berkaitan dengan total penjualan, total aset, dan ekuitas yang dimiliki. Studi ini memproksikan profitabilitas dengan rasio *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan ukuran untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memperoleh pendapatan dengan membandingkan laba terhadap jumlah aset secara keseluruhan (Davidson & Rasyid, 2021). Penelitian ini memanfaatkan ROA sebagai proksi karena rasio ini dianggap lebih akurat dalam mengukur profitabilitas perusahaan serta mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Ridha *et al.*,

2019). Menurut Vuković *et al.*, (2022) rumus perhitungan ROA yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Aset}}$$

b. *Capital expenditure*

Capital expenditure merupakan pengeluaran yang dialokasikan perusahaan untuk menambah, memperbaiki, atau meningkatkan kualitas aset agar memberikan manfaat dalam jangka panjang (Mispiyanti, 2020). Studi ini mengukur *capital expenditure* menggunakan CAPEX, yang diperoleh dari selisih antara total *fixed asset* tahun berjalan dan total *fixed asset* tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan total aset, seperti yang dipaparkan oleh Nurjanah *et al.*, (2023) dengan rumus sebagai berikut:

$$CAPEX = \frac{\text{Aset Tetap}_t - \text{Aset Tetap}_{(t-1)}}{\text{Jumlah Aset}}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah untuk menyajikan dan menguraikan data melalui informasi, seperti standar deviasi, nilai rata-rata (*mean*), serta nilai tertinggi dan terendah dalam setiap variabel (Ghozali, 2016). Analisis ini digunakan untuk mempermudah dalam melihat gambaran sampel dan memahami variabel pada studi ini yang mencakup variabel dependen yaitu *cash holding* (Y), serta variabel independent yaitu profitabilitas (X1) dan *capital expenditure* (X2).

Tabel 1. Analisis statistik deskriptif

| Variabel | Obs | Mean | Standar Deviasi | Minimum | Maksimum |
|-------------|-----|--------|-----------------|---------|----------|
| CASHHOLDING | 321 | .0929 | .1278 | .0009 | .7393 |
| ROA | 321 | -.0739 | .7967 | -9.4982 | 4.6933 |
| CAPEX | 321 | -.0151 | .0859 | -.8253 | .4363 |

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2025)

Pada Tabel 2, menunjukan data observasi yaitu sebanyak 321 sampel. Untuk variabel CASHHOLDING mencatatkan nilai terendah sebesar 0,09% yang dipunyai oleh Intermedia Capital Tbk pada tahun 2022, sedangkan nilai tertinggi mencapai 73,93% yang dipunyai oleh Fortune Indonesia Tbk pada tahun 2023. Adapun, rata-rata nilai dari variabel ini adalah 9,29% dengan standar deviasi sebesar 12,78%. Pada variabel ROA, nilai minimum yang tercatat adalah -949,82% yang dipunyai oleh Globe Kita Terang Tbk pada tahun 2023,

sedangkan nilai tertingginya mencapai 469,33% yang dimiliki oleh Trikom Oke Tbk pada tahun 2022. Adapun rata-rata nilai ROA berada pada angka -7,39% dengan standar deviasi sebesar 79,67%, yang menunjukkan adanya variasi signifikan antar perusahaan dalam hal profitabilitas aset. Sedangkan untuk variabel CAPEX, nilai terendah adalah -82,53% yang dimiliki oleh Graha Andrasentra Propertindo Tbk pada tahun 2022, sementara nilai tertingginya adalah 43,63% yang dimiliki oleh Eastparc Hotel Tbk pada tahun 2023. Adapun rata-rata nilai CAPEX sebesar -1,51% dengan standar deviasi sebesar 8,59% menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan cenderung mengeluarkan belanja modal dalam jumlah yang relatif kecil atau bahkan negatif.

PEMILIHAN REGRESI DATA PANEL

Dalam metode regresi data panel, ada tiga jenis pendekatan model yang bisa diterapkan, yaitu: (i) *Common Effect Model* (CEM), (ii) *Fixed Effect Model* (FEM), dan (iii) *Random Effect Model* (REM). Berikut ini merupakan tahapan pemilihan model yang diterapkan dalam penelitian, dengan *cash holding* sebagai variabel dependen.

Pemilihan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM)

Dalam menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, dilakukan pengujian yang dikenal sebagai uji Chow. Pengujian ini dilakukan untuk menilai kesesuaian kedua model dalam menganalisis data panel. Pada uji Chow, hipotesis nol (H_0) mengindikasikan bahwa *Common Effect Model* lebih sesuai dibandingkan *Fixed Effect Model*. Sebaliknya, hipotesis alternatif (H_1) menolak H_0 dan menyatakan bahwa *Fixed Effect Model* merupakan model yang lebih sesuai untuk digunakan dalam analisis data.

Tabel 2. Uji chow

| | |
|--------------|-------|
| F (106, 212) | 26.13 |
| Prob > F | 0,00 |

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2025)

Mengacu pada tabel 3, menunjukkan dalam nilai probabilitas (Prob > F) sebesar 0,00 berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa hipotesis nol ditolak, sehingga *Fixed Effect Model* dinilai lebih sesuai untuk diterapkan daripada *Common Effect Model*. Oleh karena itu, studi ini menerapkan *Fixed Effect Model* dalam analisis regresi yang dilakukan.

Pemilihan antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM)

Setelah sebelumnya disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* dianggap lebih sesuai dibanding *Common Effect Model*. Tahapan selanjutnya mencakup evaluasi untuk mengidentifikasi model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Pengujian ini dilakukan melalui uji Hausman. Dalam Uji Hausman, hipotesis nol (H_0) mengemukakan *Random Effect Model* lebih tepat digunakan, sedangkan hipotesis alternatif (H_1) mengemukakan *Fixed Effect Model* lebih sesuai.

Tabel 3. Uji hausman

| | |
|-------------|-------|
| Chi2(2) | 15.32 |
| Prob > chi2 | 0,00 |

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 4, terlihat bahwa nilai probabilitas dari statistic chi-kuadrat (Prob > chi2) sebesar 0,00 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan penolakan terhadap hipotesis nol, sehingga *Fixed Effect Model* dianggap lebih sesuai dibandingkan dengan *Random Effect Model*. Atas dasar hal tersebut, studi ini menerapkan pendekatan regresi menggunakan *Fixed Effect Model*.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi adanya hubungan antar variabel independen dalam suatu model regresi. Model regresi yang layak tidak menunjukkan adanya korelasi signifikan antara variabel-variabel independen. Apabila nilai VIF melebihi batas 10, maka kondisi tersebut menandakan adanya gejala multikolinearitas dalam model yang dianalisis.

Tabel 4. Uji multikolinieritas

| Variabel | VIF | 1/VIF |
|----------|------|-------|
| CAPEX | 1.00 | 0.99 |
| ROA | 1.00 | 0.99 |
| Mean VIF | 1.00 | |

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 5, nilai VIF untuk kedua variabel independen, yaitu CAPEX dan ROA, adalah sebesar 1,00, yang berada jauh di bawah batas umum 10. Di samping itu, nilai toleransi ($1/VIF$) masing-masing variabel sebesar 0,99, yang melebihi batas minimum 0,1. Berdasarkan hasil yang diperoleh, menunjukan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami permasalahan multikolinearitas, sehingga tidak ditemukan korelasi yang kuat antar variabel independent dalam model.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya perbedaan varians dari nilai residual pada tiap observasi dalam model regresi. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, diperoleh nilai probabilitas yang melebihi ambang signifikansi 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji heteroskedastisitas

| | |
|-------------|------|
| Chi2(1) | 0.00 |
| Prob > chi2 | 0,95 |

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 6, terlihat bahwa nilai probabilitas dari statistic chi-kuadrat (Prob > chi2) sebesar 0,95 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi, sehingga varians residual dianggap konstan antar observasi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengamati apakah terdapat hubungan residual dalam model regresi. Ketika nilai probabilitas melebihi angka 0,05, hal ini mengindikasikan bahwa model bebas dari autokorelasi, sehingga asumsi independensi residual dapat dianggap terpenuhi.

Tabel 6. Uji autokorelasi

| | |
|-----------|-------|
| Observasi | 321 |
| N(runs) | 75 |
| z | -9.67 |
| Prob > z | 0 |

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2025)

Berdasarkan Tabel 7, nilai probabilitas mutlak dari statistik z (Prob > |z|) adalah 0, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat gejala autokorelasi dalam model. Dengan kata lain, residual dari satu observasi memiliki korelasi dengan residual pada observasi sebelumnya.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik sebelumnya, ditemukan adanya gejala autokorelasi, untuk mengatasi permasalahan tersebut digunakan metode *robust estimation* (Vogelsang, 2012). Studi ini menerapkan analisis regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model*. Adapun hasil uji parsial (uji t) dengan penyesuaian *robust* disajikan sebagai berikut:

Tabel 7. Uji hipotesis

| CASHHOLDING | Coefficient | Robust standard error | t | P> t |
|-------------|-------------|-----------------------|-------|-------|
| ROA | .2202 | .0761 | 2.89 | 0.005 |
| CAPEX | -.1548 | .0579 | -2.67 | 0.009 |
| _cons | .0613 | .0008 | 78.03 | 0.000 |

(Sumber: Output STATA 17 Tahun 2025)

Berdasarkan data pada Tabel 8, model regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CASHHOLDING} = 0,0613 + 0,2202\text{ROA} - 0,1548\text{CAPEX}$$

Keterangan:

- (i) Konstanta (α), artinya nilai konstanta dalam persamaan ini adalah sebesar 0,0613. Hal ini menunjukkan apabila seluruh variabel independen yaitu profitabilitas (ROA) dan *capital expenditure* (CAPEX) bernilai nol atau konstan, maka nilai variabel dependen *cash holding* (CASHHOLDING) adalah sebesar 0,0613.
- (ii) Koefisien (β_1), artinya nilai koefisien regresi profitabilitas dalam persamaan ini sebesar 0,2202. Hal ini menunjukkan jika asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan, maka setiap kenaikan profitabilitas (ROA) sebesar satu satuan akan meningkatkan *cash holding* sebesar 0,2202.
- (iii) Koefisien (β_2), artinya nilai koefisien regresi *capital expenditure* dalam persamaan ini sebesar -0,1548. Ini berarti jika variabel independen lainnya bernilai konstan, maka setiap kenaikan *capital expenditure* (CAPEX) sebesar satu satuan akan menurunkan *cash holding* sebesar 0,1548.

Selanjutnya, dilakukan uji t (parsial) guna mengetahui dampak individual dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Uji tersebut bertujuan untuk menilai signifikansi koefisien regresi dari tiap variabel dalam model. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% atau tingkat kepercayaan 95%, sehingga dapat diidentifikasi apakah variabel independen seperti profitabilitas dan *capital expenditure* secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen berupa *cash holding*. Dengan penjelasan sebagai berikut:

- (i) Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam Tabel 8, variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,005 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Selain itu, koefisien ROA tercatat sebesar 0,2202, yang menandakan hubungan positif antara kedua variabel tersebut. Hasil tersebut menunjukkan penerimaan hipotesis **H1 diterima**, yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *cash holding* perusahaan.
- (ii) Selanjutnya pada Tabel 8, variabel *capital expenditure* (CAPEX), menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,009, yang tercatat lebih rendah dari batas signifikansi 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa CAPEX memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Nilai koefisien regresi untuk CAPEX sebesar -0,1548 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Hasil tersebut menunjukkan penerimaan hipotesis **H2 diterima**, yang berarti bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *cash holding* perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat menciptakan keuntungan melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimilikinya (Darmawan & Nugroho, 2022). Perusahaan yang meraih keuntungan besar mencerminkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh keuntungan secara maksimal. Keuntungan tersebut kemudian dapat dialokasikan sebagai laba ditahan, yang digunakan sebagai penunjang bagi perusahaan yang dapat menambah *cash holding* (Efrinal & Ernawati, 2022). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mempertahankan cadangan kas dalam jumlah besar (Saputri & Kuswardono, 2019). Ketersediaan cadangan kas dalam jumlah besar memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya tanpa ketergantungan pada utang maupun penerbitan saham baru (Oktavianti & Mawardi, 2024). Pernyataan ini selaras dengan pandangan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kecenderungan menyimpan kas guna menghindari kebutuhan pembiayaan atau pengeluaran tambahan dari pinjaman eksternal (Romel & Ekadjaja, 2023). Dalam teori ini, perusahaan cenderung mendahulukan pembiayaan mereka melalui dana internal daripada mengandalkan dana eksternal karena pembiayaan internal memiliki biaya lebih rendah dibandingkan dengan pendanaan eksternal yang

memerlukan biaya emisi serta memiliki risiko utang yang lebih tinggi (Darmawan & Nugroho, 2022). Teori ini juga menyarankan agar perusahaan menyimpan sejumlah saldo kas yang besar guna membiayai operasional ketika menghadapi krisis ekonomi (Yanti *et al.*, 2023). Selain itu, dari perspektif motif kehati-hatian (*precautionary motive*), munculnya ketidakpastian ekonomi membuat kepemilikan kas perusahaan menjadi semakin penting. Dalam lingkungan yang penuh ketidakpastian, kas menjadi instrumen penting untuk mengatasi berbagai permasalahan yang merugikan, terutama ketika biaya pembiayaan eksternal tinggi. Oleh karena itu, perusahaan cenderung menahan kas dalam jumlah besar guna menghadapi kondisi tak terduga, termasuk peluang investasi yang muncul secara tiba-tiba (Safitri & Setyawan, 2023).

Hasil analisis data dalam studi ini selaras dengan temuan dari studi sebelumnya yang dilakukan oleh Rustam & Rasyid (2022) yang mengungkapkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mempertahankan kas dalam jumlah besar, untuk mendanai kebutuhan perusahaan tanpa harus bergantung pada sumber pembiayaan eksternal. Senada dengan itu, Widjaja & Sha (2023) juga mengemukakan bahwa perusahaan yang memperoleh tingkat profitabilitas tinggi cenderung memanfaatkan dana internal sebagai sumber tambahan modal dibandingkan mencari pendanaan dari luar. Selanjutnya, Putri & Suhendah (2024) menambahkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menyimpan lebih banyak uang tunai untuk memenuhi kebutuhan permanen maupun kebutuhan jangka pendek yang bersifat musiman. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saputri & Kuswardono (2019) dan Fardianti & Astuti (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

Pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. *Capital expenditure* merujuk pada pengeluaran perusahaan untuk pembelian atau peningkatan aset modal, yang umumnya memerlukan dana dalam jumlah besar (Permatasari *et al.*, 2023). Pengeluaran *capital expenditure* ini mencakup pembelian aset tetap baru seperti tanah, bangunan, mesin, dan kendaraan, baik untuk mengganti aset tetap yang sudah usang maupun untuk meningkatkan manfaat ekonomis dari aset tetap yang ada (Nurjanah *et al.*, 2023). Investasi dalam bentuk *capital expenditure*, penting dilakukan agar perusahaan dapat terus bertumbuh, meningkatkan efisiensi operasional, serta mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan di mata publik (Saputra & Salim, 2024). Untuk mendukung investasi tersebut, perusahaan idealnya memprioritaskan penggunaan dana internal, seperti kas sebagai sumber pendanaan utama, terutama ketika berinvestasi pada aset tetap (Yanti *et al.*,

2023). Penggunaan dana internal dinilai lebih efisien karena menghindarkan perusahaan dari biaya transaksi tambahan yang biasanya muncul ketika menggunakan pendanaan eksternal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan biaya modal (Hengsaputri & Bangun, 2020). Hal ini sejalan dengan *pecking order theory*. Dalam teori ini perusahaan dengan pengeluaran *capital expenditure* yang tinggi cenderung lebih memanfaatkan sumber dana internal atau kas untuk membiayai kebutuhan belanja modal karena pembiayaan dari sumber dana internal lebih murah dan cepat diakses (Shari & Badera, 2023). Sehingga, ketika perusahaan mengalokasikan banyak dana untuk investasi modal, sebagian besar dana internal akan terserap untuk keperluan tersebut. Akibatnya, perusahaan memiliki sedikit atau bahkan tidak ada sisa dana yang dapat disimpan sebagai cadangan kas sehingga menyebabkan penurunan tingkat *cash holdings* perusahaan (Guizani, 2017).

Hasil analisis data pada penelitian ini, sejalan dengan temuan studi terdahulu yang telah dilakukan oleh Saputra & Salim (2024) yang mengemukakan bahwa perusahaan dengan *capital expenditure* yang tinggi umumnya memanfaatkan sumber pendanaan internal untuk membiayai belanja modal, sehingga sebagian besar kas yang dimiliki perusahaan dialokasikan untuk keperluan tersebut. Senada dengan itu, Andreas & Tjakrawala (2023) berpendapat bahwa perusahaan melakukan investasi dengan memanfaatkan pendanaan internal, terutama yang bersumber dari saldo kas yang dimiliki, sehingga dapat mengurangi jumlah *cash holding* perusahaan. Hal ini juga diperkuat oleh temuan Ardhana *et al.*, (2025) yang menyatakan bahwa investasi dalam belanja modal dapat mengurangi kepemilikan kas perusahaan karena dana digunakan untuk pembelian aset baru. Sehingga, dapat menurunkan tingkat *cash holding* perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian, Nurjanah *et al.*, (2023), dan Shari & Badera (2023) yang menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

4. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian awal menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi biasanya menahan kas dalam jumlah yang besar. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh tidak hanya merepresentasikan kesehatan finansial perusahaan, melainkan juga berperan sebagai sumber dana internal yang dapat dimanfaatkan untuk memenuhi berbagai kebutuhan operasional perusahaan. Tak hanya itu, dalam situasi ekonomi yang tidak menentu, perusahaan cenderung

menahan kas sebagai langkah kehati-hatian untuk menghadapi risiko dan memanfaatkan peluang investasi yang mungkin muncul secara tiba-tiba. Dengan demikian, kepemilikan kas yang besar menjadi strategi penting dalam menjaga stabilitas dan fleksibilitas keuangan perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi faktor penting yang dapat mendorong peningkatan tingkat *cash holding* perusahaan.

Hasil penelitian berikutnya, menunjukkan *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar pengeluaran *capital expenditure*, maka semakin rendah tingkat kas yang disimpan. *Capital expenditure* yang tinggi menyerap sebagian besar dana internal perusahaan karena perusahaan cenderung menggunakan kas internal untuk membiayai investasi tersebut. Akibatnya, cadangan kas perusahaan menurun karena dana dialokasikan untuk pembelian atau peningkatan aset tetap. Dengan demikian, meskipun *capital expenditure* penting untuk mendukung pertumbuhan dan efisiensi perusahaan, hal ini berdampak pada menurunnya tingkat *cash holding* dalam perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andreas, V., & Tjakrawala, K. (2023). Pengaruh Leverage, Capital Expenditure, Dan Growth Opportunities Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1520–1530. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25267>
- Ardhana, D., Honesty, F. F., & Honesty, H. N. (2025). Pengaruh Capital Expenditure, Net Working Capital dan Investment Opportunities terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 7(1), 153–166. <https://doi.org/10.24036/jea.v7i1.2084>
- Aziz, M. A., & Dar, H. A. (2006). Predicting corporate bankruptcy: where we stand? *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 6(1), 18–33. <https://doi.org/10.1108/14720700610649436>
- Camelia, R., & Akbar, F. S. (2024). Pengaruh Capital Expenditure, Cash Flow, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Cash Holding. *Al-Buhuts*, 20(2020), 622–637.
- Chandra, E. A., & Ardiansyah. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 302–317. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.878>
- Cherie, K., Joya, H., & Lee, J. V. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2021. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 177–183. <https://doi.org/10.54259/akua.v2i3.1774>

- Darmansyah, A. P., Auliyanti, M. S., & Azizah, W. Z. N. (2025). Mengungkap Penyebab Kepailitan PT. Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) : Faktor Internal, Eksternal, Manajemen Keuangan dan Proses Hukum. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 330–340. <https://doi.org/https://doi.org/10.54066/jura-itb.v3i1.2980>
- Darmawan, K., & Nugroho, V. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 564–580. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.792>
- Efrinal, & Ernawati. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Dewan Komisaris Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Cash Holdings. *AKRUAL : Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 57–71. <https://doi.org/10.34005/akrual.v4i1.2026>
- Fardianti, R., & Astuti, S. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(3), 461–470. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i3.1465>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133–143. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.05.003>
- Halawa, G., & Th, A. D. M. (2024). Pengelolaan Kas dan Strategi Kelangsungan Usaha pada Pedagang Kecil Somai Bagas di Pringapus Cash Management and Business Continuity Strategy of Small Somai Bagas Traders in Pringapus. *Journal of Education, Humaniora and Social Sciences (JEHSS)*, 7(2), 520–526. <https://doi.org/10.34007/jehss.v7i2.2397>
- Hanaputra, I., & Nugroho, V. (2021). Cash Holding: Leverage, Liquidity, Net Working Capital, Capital Expenditure, And Profitability. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 119. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11412>
- Haniftian, A., & Dillak, V. J. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Cash Holding, Dan Nilai Perusahaan Terhadap Perataan Laba. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*, 5(1), 88–98. <https://doi.org/10.29407/jae.v5i1.14163>
- 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>
- Krisdiana, K. N., & Meidiaswati, H. (2024). Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 747–763. <https://doi.org/10.26740/jim.v12n3.p747-763>
- Kudu, A. L. T. D., & Salim, S. (2021). Pengaruh Leverage, Capital Expenditure, Dan Net Working Capital Terhadap cash Holding Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 515. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11691>

- Nurjanah, R., Widati, S., Asiah, N., & Audiana, N. (2023). Capital Expenditure, Growth Opportunity, Dan Cash Flow Terhadap Cash Holding Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 20(1), 45. <https://doi.org/10.33370/jmk.v20i1.991>
- Oktavianti, S., & Mawardi, W. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Syariah Non-Keuangan Yang. Diponegoro Journal Of Management, 13, 1–15.
- Permatasari, W. A., Ahmad, G. N., & Kurnianti, D. (2023). Pengaruh Capital Expenditure, Investment Opportunities, Ceo Tenure Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2013-2017. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 3(1), 34–53. <https://doi.org/10.53067/ijebeef>
- Putri, I. P. Z., & Suhendah, R. (2024). Faktor Penentu Cash Holding Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(3), 1516–1525. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i3.31441>
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. S. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 135–150. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1618>
- 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>
- Romel, W., & Ekadjaja, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 28(1), 42–59. <https://doi.org/10.24912/je.v28i1.1236>
- Rosyidah, E. H., & Santoso, B. H. (2018). Pengaruh ios, nwc, ccc, dan go terhadap cash holding perusahaan industri konsumsi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(5), 1–19.
- Rustam, A. D. M., & Rasyid, R. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 420–439. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.889>
- Safitri, R. W., & Setyawan, I. R. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(4), 1051–1061. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i4.26981>
- Saputra, D. A. E., & Salim, S. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Di Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(2), 961–972. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29874>
- 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.okezzone.com

- Shari, P. N., & Badera, I. N. D. (2023). Capital Expenditure, Kesempatan Bertumbuh, Volatilitas Arus Kas dan Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(6), 1513. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i06.p07>
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI*, 21(1), 1–23.
- Suhandy, R., & Rasyid, R. (2024). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VI(4), 1956–1963.
- 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>
- Tania, A., & Dewi, S. P. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, IV(1), 301–309.
- Vogelsang, T. J. (2012). Heteroskedasticity, autocorrelation, and spatial correlation robust inference in linear panel models with fixed-effects. *Journal of Econometrics*, 166(2), 303–319. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2011.10.001>
- Widjaja, L., & Sha, T. L. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Leverage, Tangible Asset Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(2), 880–889. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v5i2.23630>
- Yanti, Susanto, L., & Kurniawan, T. B. (2023). Determinan Cash Holding Sebelum Dan Selama Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi*, 28(1), 98–118. <https://doi.org/10.24912/je.v28i1.1395>