

DETERMINASI CASH HOLDING : PERAN NET WORKING CAPITAL, ARUS KAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA EMITEN INDEKS LQ45

Tetty Nesa Dayanti¹; Rumintar J.H Marpaung²
Universitas Widya Dharma, Kota Pontianak^{1,2}
Email : tettetynesa.10@gmail.com¹; rumintarmrpng@gmail.com²

ABSTRAK

Dengan menggunakan sampel 30 perusahaan, studi ini mencoba menguji pengaruh modal kerja bersih, arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kepemilikan kas pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan purposive sampling dan metodologi kuantitatif. Temuan penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan kas dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh modal kerja bersih dan leverage. Di sisi lain, kepemilikan kas dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh arus kas dan ukuran perusahaan. Hasil ini menawarkan tambahan empiris terhadap variabel-variabel yang memengaruhi kebijakan kas di perusahaan-perusahaan besar di Indonesia.

Kata Kunci : Modal Kerja Bersih; Arus Kas; Leverage; Ukuran Perusahaan; Dan Kepemilikan Kas

ABSTRACT

Using a sample of 30 firms, this study attempts to examine the effects of net working capital, cash flow, leverage, and company size on cash holdings in companies listed in the Indonesia Stock Exchange's LQ45 index for the 2020–2024 timeframe. Purposive sampling and a quantitative methodology were employed in this investigation. The findings indicate that cash holdings are positively and significantly impacted by net working capital and leverage. Cash holdings, on the other hand, are significantly and negatively impacted by cash flow and corporate size. These results offer an empirical addition to the variables affecting cash policy in Indonesian major corporations.

Keywords : Net Working Capital; Cash Flow; Leverage; Firm Size; and Cash Holdings

PENDAHULUAN

Laporan keuangan perusahaan sangat penting karena memuat data yang dapat digunakan untuk memandu pengambilan keputusan. Kas, aset paling likuid dan sumber daya untuk menopang kelangsungan operasional perusahaan, merupakan salah satu komponen utama laporan keuangan. Untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, menjaga likuiditas, membayar utang, sewa dan gaji, serta mempersiapkan diri menghadapi keadaan tak terduga, suatu bisnis harus memiliki kas yang cukup.

Jumlah kas dan setara kas yang dimiliki suatu bisnis, termasuk kas dan saldo rekening giro, disebut sebagai saldo kas, cek yang diterima, deposito berjangka, maupun surat berharga likuid. Kas dan setara kas sangat penting bagi keberlangsungan perusahaan karena mudah dicairkan, sehingga mampu menopang aktivitas perusahaan ketika menghadapi kondisi darurat. Namun demikian, pengelolaan kas perlu dilakukan secara optimal, karena jumlah kas yang

terlalu rendah dapat mengganggu kelancaran operasional, sedangkan kas yang terlalu tinggi beresiko menurunkan efisiensi penggunaan aset (Rahman, 2021).

Penelitian ini mengkaji kepemilikan kas perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Ke-45 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dikelompokkan berdasarkan kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas yang kuat di Indonesia. Peran modal kerja bersih, arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan dalam kepemilikan kas akan dijelaskan lebih lanjut dalam penelitian ini. Indeks LQ45 dipercaya oleh para pemangku kepentingan dan dapat dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Selisih antara aset lancar dan liabilitas lancar dikenal sebagai modal kerja bersih. Perhitungan ini menjamin bahwa suatu perusahaan dapat mengelola aset dan liabilitasnya dengan baik serta memenuhi komitmen jangka pendeknya. Jika suatu perusahaan mampu memaksimalkan modal kerjanya dengan optimal maka akan menghasilkan kas dalam jumlah yang tinggi. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian (Damayanti & Syahwildan, 2022) Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal kerja bersih yang kuat relatif terhadap kas yang dimilikinya karena aset lancar melebihi kewajiban lancar. Sedangkan menurut (Syafaera et al., 2022) dalam kondisi kenaikan atau penurunan modal kerja bersih tidak menjamin bahwa kepemilikan kas akan mengalami peningkatan ataupun penurunan kepemilikan kas yang dimiliki perusahaan.

Arus kas (*Cash Flow*) merupakan serangkaian penerimaan pemasukan dan pengeluaran perusahaan pada periode tertentu. Arus kas yang terstruktur tentunya akan mampu untuk mengoptimalkan operasional perusahaan. Jika operasional perusahaan berjalan dengan baik, maka kas yang dimiliki perusahaan akan membantu dalam mengurangi kebutuhan pendanaan dari luar perusahaan. Menurut (Fina, 2020) arus kas yang tinggi dapat meningkatkan kepemilikan kas perusahaan. Sebaliknya menurut (Nurani & Lestari, 2022) semakin tinggi arus kas perusahaan maka kepemilikan kas akan menurun karena perusahaan cenderung akan menggunakan kasnya untuk kebutuhan pelunasan utang dan membiayai proyek.

Leverage dapat dikaitkan dengan utang yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan ataupun untuk keperluan investasi. Leverage memiliki peranan dalam meningkatkan penggunaan modal dan aset perusahaan secara efisien, namun penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko seperti gagal bayar utang bahkan berujung pada kebangkrutan. (Cindy et al., 2023) mengklaim bahwa karena mereka memprioritaskan pendanaan eksternal melalui pendanaan internal, seperti uang tunai, bisnis dengan tingkat utang tinggi akan memiliki cadangan kas yang rendah.

Ukuran perusahaan secara keseluruhan, termasuk total aset, pendapatan, dan kapitalisasi pasarnya, diukur berdasarkan ukuran perusahaannya. Kas yang dimiliki perusahaan meningkat

seiring dengan ukurannya; di sisi lain, perusahaan yang lebih kecil memiliki lebih sedikit kas. Penelitian yang dilakukan (Mariska et al., 2025) menyiratkan bahwa karena perusahaan besar membutuhkan cadangan kas untuk tujuan investasi, mereka seringkali memiliki simpanan kas yang cukup besar. Sebaliknya, sebuah studi (Mariani dkk., 2025) menemukan bahwa perusahaan besar hanya memiliki sedikit kas.

Mengingat konteks di atas, tujuan penelitian ini adalah untuk memastikan apakah simpanan kas dalam perusahaan indeks LQ45 dipengaruhi oleh modal kerja bersih, arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menurut (Hengsaputri & Bangun, 2020) teori trade-off menjelaskan tentang bagaimana perusahaan dalam mengelola struktur dan modal dengan menyeimbangkan antara manfaat dan biaya penggunaan utang. Perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah tertentu dapat memperoleh keuntungan berupa penghematan pajak karena beban bunga dapat mengurangi laba kena pajak, namun semakin tinggi utang juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. (Jahanzeb et al., 2013) berpendapat teori ini berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi cenderung menahan kas lebih sedikit karena kebutuhan likuiditas dapat dipenuhi melalui akses pembiayaan eksternal. Sebaliknya, perusahaan dengan struktur utang yang rendah lebih memilih menahan kas sebagai cadangan untuk kondisi tertentu.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan memiliki preferensi dalam menentukan sumber pendanaan (Rosyidah & Santoso, 2018). Hal yang perlu diutamakan seperti laba ditahan, jika laba ditahan tidak cukup maka perusahaan akan menggunakan utang atau pilihan terakhir adalah menentukan ekuitas baru. Secara umum, gagasan ini menyatakan bahwa bisnis dengan cadangan kas besar akan menguntungkan dan akan memanfaatkan modal mereka sendiri sebelum mengajukan pinjaman. Selanjutnya, dengan mempunyai laba ditahan dengan kapasitas yang banyak, berarti menghindari risiko kelebihan pinjaman, ataupun menerbitkan saham baru sebagai langkah terakhirnya (Culata & Gunarsih, 2022).

Kepemilikan kas adalah sejumlah pegangan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Kas tidak hanya berupa uang secara fisik, tapi juga dapat berupa aset likuid yang dapat digunakan dan dicairkan dengan cepat. Contohnya seperti, deposito yang berjangka pendek, surat utang negara, serta dapat berinvestasi pada pasar uang.

Menurut (Myers & Majluf, 1975) terdapat tiga alasan perusahaan untuk mempertahankan kasnya: (1) Untuk transaksi, perusahaan perlu menyimpan kas untuk membiayai gaji karyawan, membayar listrik dan sewa, serta biaya lainnya. Maka dari itu kas perlu disediakan agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cepat dan tanpa hambatan. (2) untuk berjaga-jaga, ketidakpastian suatu perekonomian menjadikan suatu usaha

harus bersiap dalam kondisi apapun. Contohnya seperti, penjualan menurun, ekonomi yang bergejolak, bahan baku naik secara tajam serta hal-hal yang tidak terduga lainnya seperti bencana alam yang mengakibatkan terjadinya hambatan pada proses distribusi. Hal-hal diatas merupakan sesuatu yang dapat terjadi diluar prediksi pemilik usaha, maka dari itu kas yang cukup dapat menjadi kunci betahannya suatu usaha jika menghadapi kondisi seperti contoh diatas. (3) untuk spekulasi, hal ini berarti perusahaan dapat dengan cepat memanfaatkan peluang adanya investasi yang tidak terduga. Seperti kemungkinan akuisisi, ataupun diskon kebutuhan yang berguna untuk operasional perusahaan. Dengan adanya kas yang cukup, maka perusahaan dapat dengan cepat mengambil kesempatan tersebut.

(Yanti et al., 2022) menjelaskan bahwa modal kerja bersih dapat berfungsi sebagai pengganti kas yang dimiliki dan merupakan komponen aset lancar yang dapat mendukung prosedur operasional bisnis. Dikarenakan perusahaan memiliki cukup uang tunai untuk menutupi jika terjadi keadaan darurat, maka modal kerja bersih akan meningkat seiring dengan peningkatan kas yang dimiliki. (Cang et al., 2024) menemukan hasil bahwa kas yang dimiliki perusahaan akan rendah jika modal kerja bersihnya tinggi karena perusahaan mampu menggunakan asetnya secara likuid.

H₁: Net Working Capital berpengaruh positif terhadap Cash Holding.

Untuk memastikan aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban lancar dan operasional harian, suatu bisnis membutuhkan modal kerja bersih. Kas, piutang, persediaan, dan aset lancar lainnya merupakan contoh aset lancar. Hutang usaha merupakan salah satu jenis kewajiban lancar, utang jangka pendek dan liabilitas lainnya. Pengelolaan modal kerja bersih yang baik dapat memaksimalkan kas dan piutang usaha, persediaan menjadi efektif, serta mengoptimalkan utang usaha (Rustam & Rasyid, 2022).

Menurut penelitian (Fauzie et al., 2020) Arus kas positif adalah arus kas masuk yang melebihi arus kas keluar; arus kas negatif adalah arus kas masuk yang lebih kecil daripada arus kas keluar. Arus kas perusahaan yang kuat akan memengaruhi permintaan kas yang tinggi, yang dapat menyebabkan peningkatan kepemilikan kas.

H₂: Cash Flow berpengaruh positif terhadap Cash Holding.

Leverage merupakan penggunaan utang baik dalam konteks memperoleh keuntungan atau untuk pengembalian investasi. Leverage dikatakan positif jika pengembalian investasi lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan. Sedangkan jika biaya dan risiko lebih besar daripada keuntungan atau pengembalian investasi maka leverage dikatakan negatif (Fauzie et al., 2020). Karena leverage berkaitan dengan utang, maka leverage yang baik adalah yang negatif, sebab semakin tinggi leverage maka kas yang dipegang juga harus rendah. Pernyataan tersebut menotasikan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dalam hal

pembayaran utang. Penelitian yang dilakukan (Wijanto & Yanti, 2022) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara leverage dengan cash holding karena perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi cenderung memiliki kas yang rendah.

H₃: Leverage berpengaruh negatif terhadap Cash Holding.

Ukuran perusahaan adalah kapasitas yang dimiliki suatu perusahaan, apakah besar atau kecil, yang diukur dengan kemampuannya dalam memperoleh total aset. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah pada pendanaan karena dapat mendorong kepercayaan masyarakat untuk berinvestasi. Lebih lanjut, publik memandang perusahaan besar secara positif karena dianggap lebih stabil dan memiliki masa depan yang menjanjikan. Mereka mungkin terdorong untuk mengungguli bisnis kecil dalam hal skala ekonomi.

Bagi perusahaan kecil, sifat fleksibel dan adaptif dipasar adalah hal yang utama, karena kebanyakan perusahaan besar cenderung bersifat birokratis. Fleksibel dan adaptif berarti mampu menyesuaikan diri dipasar dengan baik, cepat terbuka pada akses informasi terkini, dapat mengikuti tren pasar yang sedang kembang, serta proses penentuan keputusan yang tepat dan cepat.

Mayoritas organisasi besar memiliki sedikit uang tunai karena mereka memiliki lebih banyak pilihan investasi. (Zulyani & Hardiyanto, 2019) dan (Sari & Zoraya, 2021) berpendapat bahwa kepemilikan uang tunai dipengaruhi secara negatif oleh ukuran organisasi.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Cash Holding.

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020). Metode merupakan prosedur yang terorganisir untuk melakukan sesuatu agar tujuan yang diinginkan dapat tercapai. Metode penelitian adalah cara yang digunakan untuk mendapatkan data dalam sebuah penelitian. Metode penelitian kuantitatif dipilih pada penelitian ini karena penelitian ini menggunakan hipotesis berdasarkan variabel penelitian dan mengukur berbagai hal menggunakan angka (Damanik et al., 2025). Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data panel, yaitu gabungan antara data *cross-sectional* dengan *time series*. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan indeks LQ45 yang diperoleh dari situs web Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id. Pada tabel 1 menampilkan kriteria pengambilan sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel yang menggunakan kriteria tertentu sesuai dengan penelitian. (Rustam & Rasyid, 2022).

Terdapat 45 perusahaan *blue-chip* di Indonesia yang tergabung dalam Indeks LQ45 yang merupakan populasi pada penelitian ini. Dari 45 perusahaan tersebut semuanya telah merilis laporan keuangan dan memiliki informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Terdapat 30 perusahaan yang dipilih karena 10 lainnya tidak rutin masuk kedalam indeks LQ45 selama periode 2020-2024. Total data yang telah dikumpulkan selama 2020-2024 adalah 150, data tersebut diolah menggunakan perangkat lunak Eviews 13.

Pada data panel, untuk melihat gambaran umum mengenai suatu data seperti nilai rata-rata, varian, maksimum, minimum serta standar deviasi maka uji yang dilakukan adalah uji statistik deskriptif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024. Oleh karena itu, pengujian validitas dan reliabilitas tidak dilakukan, karena penelitian ini tidak menggunakan kuesioner maupun instrumen pengumpulan data primer. Validitas data dalam penelitian ini dijamin melalui penggunaan sumber resmi BEI yang telah diaudit, serta konsistensi periode dan prosedur pengolahan data pada seluruh sampel penelitian. Selanjutnya melakukan pengujian model regresi menggunakan uji Chow untuk menentukan model yang digunakan apakah CEM, FEM atau REM, yang dilanjutkan dengan uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM) jika diperlukan. Setelah menentukan model regresi maka dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yaitu melakukan pengujian multikolinieritas yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model regresi yang telah ditetapkan, heterokedastitas yang bertujuan untuk melihat apakah terjadi ketidaksamaan varians pada residual dalam model regresi, uji T parsial yang digunakan untuk menguji hubungan masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat dan uji F simultan yaitu pengujian yang dilakukan untuk menguji hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat secara bersama-sama (simultan).

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Penelitian ini mengkaji variabel-variabel yang memengaruhi kepemilikan kas dalam bisnis yang tergabung dalam indeks LQ45. Penelitian yang berlangsung dari tahun 2020 hingga 2024 ini mengkaji sejumlah variabel, termasuk ukuran bisnis, arus kas, utang, dan modal kerja bersih. Langkah awal adalah memilih model regresi yang akan digunakan karena perangkat lunak Eviews 13 digunakan. Model Efek Tetap, sebuah model regresi data panel yang menunjukkan bahwa karakteristik setiap variabel bersifat tetap dan tidak berubah secara signifikan seiring waktu, dipilih sebagai model regresi setelah uji Chow dan Hausman selesai. Penelitian ini menunjukkan bahwa model tersebut terdistribusi normal dan bebas dari masalah heteroskedastisitas dan multikolinearitas.

Pengujian regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa penelitian ini bersifat signifikan. Hasil uji F (simultan) menunjukkan bahwa kepemilikan kas secara signifikan dipengaruhi oleh modal kerja bersih, arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan. Dapat dikatakan bahwa kumpulan variabel tersebut mempengaruhi kepemilikan kas dalam perusahaan. Nilai Adjusted R^2 menunjukkan 0,794 atau 79,4% kontribusi gabungan variabel tersebut dalam menjelaskan kepemilikan kas. Sedangkan terdapat 20,6% yang merupakan faktor diluar penelitian seperti profitabilitas dan capital expenditure. Oleh karena itu diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah lingkup variabel penelitian dan sampel penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil uji T Net Working Capital yang tinggi dalam jumlah yang banyak dapat memenuhi kebutuhan jangka pendek perusahaan karena adanya kepemilikan aset lancar dalam jumlah yang banyak, maka kas yang dimilikinya juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan (Silvy & Rasyid, 2021), (He & Louw, 2022), (Darmawan & Nugroho, 2024) dan (Susanti & Gionia, 2020), Hal ini menegaskan bahwa kas yang dimiliki perusahaan akan meningkat ketika modal kerja bersihnya besar. Jumlah kas yang dibutuhkan harus signifikan karena bisnis membutuhkan Modal Kerja Bersih untuk prosedur operasional mereka. Hasil ini konsisten dengan hipotesis packing order, yang menyatakan bahwa bisnis akan memprioritaskan penggunaan dana sendiri sebelum memperoleh pinjaman eksternal, yang niscaya akan berakhir dengan utang. Hal ini dikarenakan bisnis dengan modal kerja bersih yang tinggi akan memaksimalkan kas yang dimiliki untuk pendanaan prioritas yaitu, pendanaan dari internal, alih-alih dari sumber eksternal.

Pengaruh Cash Flow terhadap Cash Holding

Perusahaan dengan arus kas yang signifikan cenderung menyimpan sedikit uang tunai, menurut hasil uji-T. Jumlah uang yang sedikit ini disebabkan oleh perusahaan yang memprioritaskan pendanaan internal, yang dalam hal ini mencakup cadangan kas mereka. (Siregar et al., 2022), juga berpendapat bahwa jika arus kas tinggi maka cash holding akan rendah menandakan bahwa perusahaan mampu secara mandiri mengelola keuangannya. Temuan ini konsisten dengan prinsip packing order, yang menyatakan bahwa perusahaan harus memprioritaskan penggunaan modal sendiri sebelum beralih ke investasi eksternal. Hal ini dilakukan untuk memastikan dana internal terdistribusi secara efisien dan tepat, sehingga memungkinkan kelancaran operasional.

Pengaruh Leverage terhadap Cash Holding

Menurut hasil uji-T, tingkat peminjaman yang tinggi akan menyebabkan simpanan tunai yang minimal, karena kas yang disimpan digunakan untuk keperluan kewajiban jangka

pendeknya. (Alicia et al., 2020), (Cindy et al., 2023), (Aspasia & Arfianto, 2021) ,dan (Kaligis et al., 2023) menyatakan bahwa tingkat Leverage tinggi akan membuat kecenderungan kas yang disumpan perusahaan sedikit. Packing order theory menyatakan bahwa utang digunakan sebagai pengganti kas jika kondisi perusahaan tidak mempunyai kas yang cukup untuk mendanai operasional. Langkah ini diambil sebagai opsi kedua jika kondisi perusahaan sudah terdesak. Bisnis dengan profitabilitas tinggi biasanya mampu memaksimalkan arus kasnya tanpa perlu mencari pendanaan dari pihak eksternal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Cash Holding

Hasil uji-T menunjukkan bahwa ukuran suatu perusahaan tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai banyak uang. Bahkan perusahaan besar memegang kas yang rendah dikarenakan perusahaan besar memiliki banyak potensi sumber daya yang perlu dialokasikan maka dari itu kepemilikan kasnya rendah. (William & Ekadjaja, 2023), (Tinggi et al., 2025), (Kusmiyati & Hakim, 2020) dan (Adha & Akmalia, 2023) juga berpendapat bahwa besar atau kecilnya suatu perusahaan bukanlah faktor penentu tingginya kas yang dimiliki. Hipotesis trade-off, yang menjelaskan struktur perusahaan, konsisten dengan temuan studi ini. Karena banyaknya kegiatan operasional yang mereka lakukan, organisasi besar memiliki sedikit uang tunai. Kas yang sedikit berarti dana yang ada dapat digunakan secara optimal dan tentunya akan menambah dana yang masuk dalam kas. Contohnya seperti menggunakan kas untuk kegiatan investasi.

KESIMPULAN

Secara keseluruhan, temuan stadi untuk variabel leverage dan modal kerja bersih cukup baik dan patut dicatat. Dua komponen utama yang dipertimbangkan perusahaan besar ketika mengelola kas mereka adalah modal kerja bersih dan rasio utang. Di sisi lain, kas dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh arus kas dan ukuran perusahaan, menunjukkan bahwa baik perusahaan besar maupun kecil dengan arus kas yang stabil seringkali memiliki kas yang lebih sedikit. Studi ini menunjukkan bahwa kepemilikan kas secara signifikan dipengaruhi oleh modal kerja bersih, arus kas, leverage, dan ukuran perusahaan secara bersamaan. Leverage dan modal kerja bersih merupakan karakteristik utama yang memerlukan penelitian lebih lanjut, sedangkan arus kas dan ukuran perusahaan memiliki dampak negatif sampai batas tertentu Keberlanjutan perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan kas yang cukup karena dapat digunakan sebagai modal investasi dan untuk mengamankan cadangan sumber dayanya. Akibatnya, bisnis harus mendistribusikan dana seefisien mungkin untuk menjamin kelancaran operasional. Hubungan antara modal kerja bersih, arus kas, leverage, ukuran perusahaan, dan kepemilikan kas dijelaskan oleh teori packing order dan teori trade-off yang diterapkan dalam studi ini.

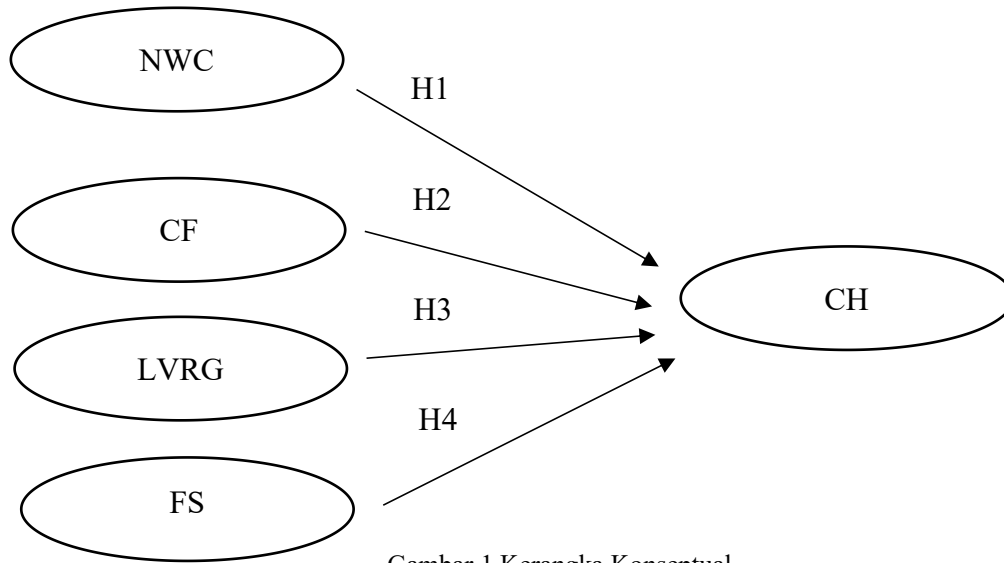
Karena studi ini belum selesai, disarankan untuk memperluas cakupan investigasi di luar LQ45 dan menambah jumlah variabel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adha, A., & Akmalia, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size dan Kepemilikan Institusional terhadap Cash Holding (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2016 -2020). *Journal of Ecotourism and Rural Planning*, 1(1), 1–17. <https://doi.org/10.47134/jerp.v1i1.111>
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, F., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 322. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219>
- Aspasia, D. B. A., & Arfianto, E. D. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Firm Age, Leverage, Dan Non-Cash Net Working Capital Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Diponegoro Journal of Management*, 10(1), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>
- Cang, J. T., Pinny, P., & Vania, C. (2024). Peran Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Rasio Keuangan Terhadap Cash Holding. *Owner*, 8(3), 2500–2515. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2226>
- Cindy, N., Chelsya, & Fernanda, V. (2023). Pengaruh Firm Size, Leverage dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Economic and Digital Business Review*, 4(2), 350–363. www.republika.co.id
- Culata, P. R. E., & Gunarsih, T. (2022). PECKING ORDER THEORY AND TRADE-OFF THEORY OF CAPITAL STRUCTURE: EVIDENCE FROM INDONESIAN STOCK EXCHANGE Priska Ralna Eunike Culata; Tri Gunarsih. *Journal The WINNERS*, 13(1), 40–49.
- Damanik, M. R., Manik, R. L., & Khadafi, M. (2025). Metode Penelitian Kuantitatif: Konsep, Jenis, Tahapan, dan Kelebihan. *Jiic: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 2(7), 13479–13496.
- Damayanti, T., & Syahwildan, S. (2022). Pengaruh Net Working Capital Dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding. *Ikraith-Ekonomika*, 6(1), 98–107. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i1.2472>
- Darmawan, K., & Nugroho, V. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(3), 1220–1227. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i3.31213>
- Fauzie, F. R., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2020). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 25–41. <https://doi.org/10.34010/jra.v12i1.2659>
- Fina, C. (2020). Analisis Pengaruh Cash Flow, Leverage, Net Working Capital dan Ukuran Perusahaan terhadap Cash Holding pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 5(3), 476–485.
- He, V., & Louw, F. (2022). Analisis Pengaruh Profitability, Net Working Capital, Liquidity dan Firm Size Terhadap Cash Holding. *Prosiding National Seminar on Accounting UKMC*, 1(1), 109–120. <https://journal.ukmc.ac.id/index.php/pnsoa/article/view/622>
- Hengsaputri, J. A., & Bangun, N. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Capital. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2020), 1343–1352.
- Jahanzeb, A., Saif, U.-R., Bajuri, N. H., Karami, M., & Ahmadimousaab, A. (2013). Trade-Off Theory, Pecking Order Theory and Market Timing Theory: A Comprehensive Review of Capital Structure Theories. *International Journal of Management and Commerce Innovations (IJMCI)*, 1(1), 11–18.
- Kaligis, C., Rumokoy, J. L., Kaligis, C. G., Mangantar, M., Lawren Rumokoy, J., & Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen, F. (2023). the Influence of Geopolitic Risk, Company Size and Leverage on Cash Ownership in Airline Companies At Bei 2012-2021 Period. *Jurnal*

- EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 1062–1073. www.idx.co.id
- Kusmiyati, S. D., & Hakim, M. Z. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Cash Holding, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Perataan Laba. *Jurnal Profita*, 13(1), 58. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.005>
- Mariska, U., Suhendar, S., & Nurmalia, G. (2025). The Effect of Profitability, Liquidity, Firm Size, Net Working Capital, Leverage, and Growth Opportunity on Cash Holding: Empirical Study From Property and Real Estate Companies Listed in Indonesian Syariah Stock Index (ISSI) for The Period 2019-2023. *Golden Ratio of Finance Management*, 5(2), 279–296.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1975). CORPORATE FINANCING AND INVESTMENT DECISIONS WHEN FIRMS HAVE INFORMATION THE INVESTORS DO NOT HAVE. *Tetrahedron Letters*, 16(38), 3295–3296. [https://doi.org/10.1016/S0040-4039\(00\)91429-1](https://doi.org/10.1016/S0040-4039(00)91429-1)
- Nurani, D. A., & Lestari, H. S. (2022). Analisa Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 646. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.509>
- Rahman, R. H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Likuiditas dan Net Working Capital terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 32(1), 31–39.
- 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>
- Silvy, & Rasyid, R. (2021). Pengaruh Firm Size, Profitability, Net Working Capital, Dan Leverage Terhadap Cash Holding, Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume III. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(3), 1295–1304. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/14925>
- Siregar, I. G., Pambudi, J. E., & Septiana, H. V. (2022). ASSET: JURNAL MANAJEMEN PENGARUH NET WORKING CAPITAL, CASH CONVERSION CYCLE, LEVERAGE DAN CASH FLOW TERHADAP CASH HOLDING (Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). 10, 1–12. <http://journal.umpo.ac.id/index.php/ASSET><http://journal.umpo.ac.id/index.php/asset>
- Susanti, M., & Gionia. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1026. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9528>
- Syafera, V., Pasaribu, A. M., & Liniarti, S. (2022). PENGARUH NET WORKING CAPITAL, FIRM SIZE DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2018-2022. 5(1), 14–19.
- Tinggi, M. R., Rumokoy, L. J., & Mandagie, Y. (2025). PENGARUH FIRM SIZE , CURRENT RATIO DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019 - 2023. 13(03), 476–488.
- Wijanto, M. V., & Yanti. (2022). Net Working Capital, Capital Expenditure, Leverage, Board Size, Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 285–302. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.778>
- William, R., & 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>
- Yanti, S. D., Azis, M. T., & Hadiwibowo, I. (2022). Pengaruh Cash Flow, Net Working Capital, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jurnal Maneksi*, 11(2), 505–512.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Tidak Memenuhi	Memenuhi
	Populasi		45
1.	Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45	0	45
2.	Perusahaan yang merilis laporan keuangan secara berkala	0	45
3.	Perusahaan yang laporan keuangannya memenuhi informasi sesuai dengan variabel yang diteliti	0	45
4.	Perusahaan yang secara rutin terdaftar dalam Indeks LQ45 dari tahun 2020 hingga 2024	-10	30
	Jumlah tahun penelitian		5
	Jumlah data penelitian (n)		150

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.123206	0.154579	0.096460	0.493715	3.228.079
Std. Dev.	0.100474	0.191111	0.116164	0.226206	1.388.297
Maximum	0.541754	0.647399	0.991317	0.889725	3.542.552
Minimum	0.001213	-0.408175	-0.033953	0.114117	2.960.109

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section F	3.715.792	-4,16	0,0253
Cross-section Chi-square	16.424.368	4	0,0025

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Tabel 4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.863.166	4	0.0050

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1,000000	0,330785	-0,711090	-0,694136

X2	0,330785	1,000000	-0,295919	0,0528291
X3	-0,711090	-0,295919	1,000000	0,3811285
X4	-0,694136	0,052829	0,381129	1,0000000

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Tabel 6 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-21720,49	10378.80	-2.092.776	0.0527
X1	0,0603	0.125237	0.481482	0.6367
X2	-0.117228	0.093582	-1.252.678	0.2283
X3	-0.064776	0.104824	-0.617955	0.5453
X4	0.070298	0.033736	2.083.740	0.0536

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Tabel 7 Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12016.23	19668.39	-0.610941	0.5498
X1	0.530886	0.237332	2.236.892	0.0399
X2	0.177768	0.177343	1.002.396	0.3311
X3	0.499584	0.198646	2.514.944	0.0230
X4	0.033471	0.063932	0.523545	0.6078

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Tabel 8 Hasil Uji F

Prob(F-statistic)	0.000014
-------------------	----------

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Tabel 9 Uji R²

Adjusted R-squared	0.794197
--------------------	----------

Sumber: Output Eviews 13, 2025