

Cash Holding pada Perusahaan Non-Keuangan di Indonesia

Meily Juliani¹

Angelline Tu²

^{1,2}Universitas Internasional Batam, Kota Batam

*Correspondences: meily.juliani@uib.ac.id

ABSTRAK

Penelitian bertujuan membuktikan secara empiris pengaruh kualitas akrual, kualitas laba, ukuran perusahaan, arus kas operasi *market to book ratio*, *debt financing*, *capital expenditure*, *net working capital* terhadap *cash holding*. Populasi penelitian adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi panel. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 415 perusahaan non-keuangan. Hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, *market to book ratio*, *debt financing*, *net working capital*, dan arus kas operasi memiliki hubungan positif terhadap *cash holding*, sedangkan kualitas akrual, kualitas laba, dan *capital expenditure* memiliki hasil yang tidak signifikan.

Kata Kunci: *Cash Holding*; Ukuran Perusahaan; Kualitas Laba

Cash Holding in Non-Financial Companies in Indonesia

ABSTRACT

The aim of this study is to empirically prove the effect of accrual quality, earnings quality, company size, market to book ratio operating cash flow, debt financing, capital expenditure, net working capital on cash holdings. The research population is non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. Hypothesis testing was carried out using panel regression analysis. The sampling method used in this study was purposive sampling with a total sample of 415 non-financial companies. The results of the study of firm size have a negative effect on cash holdings. market to book ratio, debt financing, net working capital, and operating cash flow have a positive relationship to cash holdings, while accrual quality, earnings quality, and capital expenditure have insignificant results.

Keywords: *Cash Holding*; Firm Size; Earning Quality

Artikel dapat diakses: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 32 No. 11
Denpasar, 26 November 2022
Hal. 3460-3476

DOI:
10.24843/EJA.2022.v32.i11.p20

PENGUTIPAN:

Juliani, M. & Tu, A. (2022).
Cash Holding pada
Perusahaan Non-Keuangan
di Indonesia. *E-Jurnal
Akuntansi*, 32(11), 3460-3476

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
26 September 2022
Artikel Diterima:
23 November 2022

PENDAHULUAN

Kas merupakan harta sebuah perusahaan yang sangat lancar dan bermanfaat dalam melaksanakan aktivitas operasional atau bisnis perusahaan secara berkepanjangan. Salah satu langkah terpenting agar dapat melindungi perusahaan dari kekurangan uang tunai adalah bagaimana kebijakan perusahaan dalam mengolah kas (Kafayat *et al.*, 2014). Agar kelancaran aktivitas operasional dapat ditunjang dengan baik maka perusahaan harus menjaga *cash holdings* pada jumlah tertentu. Dengan memiliki kas dalam jumlah yang besar diharapkan dapat digunakan untuk investasi agar dibiayai terlebih dahulu dengan sumber pendanaan internal, sedangkan pendanaan eksternal akan digunakan apabila perusahaan kekurangan dana (Mansali *et al.*, 2019).

Cash holding dipandang sebagai aset yang tersedia diperusahaan untuk investasi dan dibagikan kepada para investor (Shabbir *et al.*, 2016). Jumlah *cash holding* yang cukup menandakan kelancaran yang baik dari suatu perusahaan. Kas dalam jumlah yang ideal pastinya akan sebisa mungkin disediakan oleh setiap perusahaan. Jumlah kas yang ideal artinya tidak terlalu sedikit ataupun tidak terlalu banyak. Jika perusahaan memiliki kas yang berlebihan akan mengakibatkan penurunan yang efisiensi karena dana yang tertanam berbentuk uang tunai atau kas yang sebenarnya tidak menguntungkan dan mengakibatkan kelancaran perusahaan juga terganggu. Selain itu, likuiditas perusahaan juga akan terganggu apabila memiliki kas yang terlalu sedikit karena dana yang tidak cukup untuk pembayaran biaya aktivitas operasional serta pembayaran hutang dalam waktu yang singkat. Di sisi lain, nilai kas yang tinggi akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena tingkat profitabilitas yang optimal tidak dapat dicapai oleh perusahaan, berupa keuntungan yang seharusnya bisa diperoleh oleh perusahaan dengan memanfaatkan jumlah penyimpanan kas yang terlalu besar untuk melakukan aktivitas usaha.

Kasus *cash holding* yang menjadi sorotan di Indonesia adalah kasus yang terjadi pada PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung dan PT Sariwangi Agricultural Estate Agency yang sudah dinyatakan bangkrut (Kompas.com). Sebagai Investasi, sistem drainase dibangun oleh PT Sariwangi Agricultural Estate Agency untuk mengembangkan hasil perkebunan dengan menggunakan teknologi. Karena membutuhkan teknologi, hal ini menyebabkan penggunaan kas yang secara berlebihan untuk investasi oleh perusahaan (Tribunnews.com). Hal ini dapat dilihat dari perusahaan Maskapai Indorub dengan jumlah hutang sebesar Rp33,71 miliar dan hutang PT Sariwangi sebesar Rp1,05 triliun ke beberapa bank di Indonesia. Tagihan Indorub sebesar Rp33,82 miliar tercatat pada Oktober 2017 dan PT Sariwangi sebesar Rp288,93 miliar. Dikarenakan rasio hutang yang tinggi, maka kedua perusahaan tersebut harus mengeluarkan kas yang sangat besar untuk melunasi hutangnya. Dampak yang diberikan apabila salah dalam memperkirakan dan memperhitungkan kas keluar akan berakhir tidak baik bagi perusahaan. Kas yang dikeluarkan terlalu besar dapat menjadi ancaman kebangkrutan bagi perusahaan.

Studi kasus yang terjadi pada PT Dua Putra Utama Makmur Tbk tahun 2017 dimana terjadi kenaikan penjualan serta laba, namun kas perusahaan pada caturwulan 1 mengalami minus sebesar Rp21 M, hal ini menyebabkan perusahaan mencari dana dari pihak eksternal yang berupa hutang. Meskipun terjadi

kenaikan laba, namun perusahaan mengalami kekurangan kas dikarenakan tingginya kebutuhan operasional yang dimiliki, seperti memenuhi biaya operasional, membayar hutang, maupun membiayai dividen sehingga menyebabkan terhambatnya perputaran kas. Perusahaan ini juga tidak menetapkan laba sebagai tolak ukur dalam penentuan nilai optimal *cash holding*. Perusahaan lebih memfokuskan laba yang diperoleh untuk dikonversikan ke dalam bentuk aset lancar berupa persediaan untuk menunjang proses produksi daripada dikonversi ke dalam bentuk kas (Maulana *et al.*, 2022). Hal ini menyebabkan kas perusahaan mengalami minus sehingga menghadapi kendala keuangan bahkan hampir mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan berhati-hati menahan kas dalam jumlah yang banyak agar dapat dimanfaatkan untuk membayar hutang maupun keperluan operasional lainnya. Dari kasus yang terjadi dapat disimpulkan bahwa terdapat kurangnya pengendalian terhadap *cash holding* perusahaan sehingga dapat menyebabkan minusnya nilai *cash holding* meskipun penjualan dan laba mengalami peningkatan.

Manajemen kas diperlukan oleh perusahaan agar likuiditas dapat dipertahankan dan kas dapat direncanakan dengan baik. Salah satu perencanaan kas adalah melakukan penahanan kas dalam jumlah besar yang digunakan apabila perusahaan berada dalam keadaan darurat dan membutuhkan uang tunai sehingga dapat segera dipenuhi. Tujuan dilakukannya manajemen kas adalah agar pengeluaran kas dapat diperlambat dan penagihan kas dapat dipercepat sehingga dapat menghasilkan peningkatan cadangan kas. Krisis kendala keuangan dapat dilewati apabila perusahaan memiliki *cash holding* yang cukup karena mereka dapat masuk kedalam pasar modal yang semakin mahal dan terbatas. Sebaliknya, apabila tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan cukup rendah maka perusahaan tidak akan mampu bertahan jika terjadi krisis keuangan sehingga mengakibatkan operasional perusahaan tidak berjalan dengan baik karena dana yang dimiliki tidak mencukupi untuk keperluan pembelian barang yang mana semakin mahal.

Oleh karena itu, tingkat *cash holdings* harus dapat diestimasi dengan akurat sehingga bisa mencukupi kebutuhan operasional dan bisnis perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. Berdasarkan kasus pada penjelasan tersebut, peneliti menemukan bahwa tingkat *cash holding* memiliki rata-rata yang cukup bervariasi dalam perusahaan non-keuangan. Adanya tingkat rasio kas yang bervariasi ini membuat peneliti tertarik untuk meneliti pembahasan mengenai determinan *cash holding*. Peneliti ingin mengetahui jumlah tingkat *cash holding* yang tercatat di perusahaan non-keuangan serta faktor yang berpotensi dalam penentuan tingkat *cash holding* tersebut. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggabungkan variabel-variabel yang biasanya diteliti secara terpisah oleh penelitian sebelumnya. Penelitian ini juga lebih terfokus pada perusahaan sektor non-keuangan periode 2017-2021.

Melihat *cash holding* memiliki peran yang penting maka perlu diketahui faktor yang berpengaruh pada *cash holding*. Terdapat hubungan antara tingkat *cash holding* diperusahaan, kualitas akrual dan kualitas laba. Kualitas akrual adalah salah satu faktor pengukuran kualitas laba. Tingkat kesalahan diukur oleh kualitas akrual pada penggunaan akrual di laba perusahaan (Dewi, 2019). Kualitas akrual yang tinggi tidak perlu melakukan pencadangan kas dalam jumlah yang besar

untuk membiayai pengeluaran operasional ataupun proyek karena perusahaan lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal ataupun mudah dalam bertransaksi dengan menerbitkan hutang dengan biaya yang rendah, sehingga menyebabkan *cash holding* tetap stabil dalam jumlah yang rendah (Khuong *et al.*, 2020). Perusahaan dengan kualitas laba yang baik cenderung lebih sedikit memegang uang tunai dibandingkan dengan perusahaan yang kualitas labanya buruk. Kualitas laba adalah keseimbangan laba bersih selama beberapa tahun berturut-turut. Semakin tinggi keseimbangan laba tersebut, maka semakin besar tingkat pengendalian dan kualitas laba perusahaan (Lestari *et al.*, 2020). Kualitas laba menunjukkan aspek penting dari laba akuntansi karena laba dengan kualitas yang buruk dapat menyebabkan alokasi sumber daya yang tidak optimal dalam perencanaan sehingga mengakibatkan kendala keuangan (Siddiqua *et al.*, 2019).

Selain kualitas laba, terdapat determinan lain yang dapat memengaruhi *cash holding* salah satunya ialah *net working capital*. *Net working capital* merupakan bagian dari aset lancar, yang mana dapat dicadangkan untuk biaya operasional perusahaan dengan tidak mengganggu kapasitas perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya (Liadi & Suryanawa, 2018). *Net working capital* dapat dilikuidasikan dengan cepat untuk pendanaan pada saat perusahaan mempunyai pengeluaran yang tidak terduga ataupun pada saat membutuhkan uang tunai. Hal tersebut membuat perusahaan yang mempunyai *net working capital* dalam jumlah yang banyak akan lebih memilih untuk mempunyai *cash holding* dalam jumlah yang sedikit. Selain *Net working capital*, *capital expenditure* juga merupakan suatu aset dalam bentuk investasi yang dapat menjadi biaya modal dan aset-aset yang dimaksud ini berjangka waktu panjang, seperti pabrik, peralatan, dan properti (Kafayat *et al.*, 2014). Apabila *capital expenditure* semakin kecil, maka kas yang dipegang oleh perusahaan akan semakin meningkat. *Capital expenditure* dianggap sebagai pengurang bagi *cash holding*, karena aset dapat diciptakan dengan memiliki nilai *capital expenditure* yang besar. Semakin banyak nilai aset tersebut maka dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam berhutang.

Adapun variabel yang diketahui dapat mempengaruhi *cash holding* salah satunya adalah arus kas. Variabel arus kas dapat memengaruhi *cash holding*. Arus kas adalah biaya masuk dan juga biaya keluar yang sangat dibutuhkan agar arus kas operasi kedepannya dapat dipertahankan. Arus kas yang dihasilkan menentukan nilai aktiva perusahaan. Brigham dan Houston (2006) mengungkapkan bahwa bisnis yang dilakukan oleh para investor dalam periode tertentu menghasilkan sejumlah kas yang dicerminkan melalui arus kas bersih. Perusahaan dengan nilai arus kas yang tinggi lebih memilih untuk menyimpan kas dalam jumlah yang besar sebagai akibat dari kecenderungan perusahaan dalam menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal (Ogundipe, 2012). Maka dari itu, arus kas yang tinggi berpengaruh pada meningkatnya *cash holding* perusahaan.

Selain arus kas, *debt financing* juga merupakan variabel yang mempengaruhi *cash holding*. *Debt financing* merupakan suatu pengukuran yang mana membandingkan harta dan hutang perusahaan yang digunakan untuk menganalisa kemampuan perusahaan dalam menimbulkan hutang atas pembelian aset perusahaan. *Debt financing* dianggap sebagai pengganti kas jika

digunakan sebagai pendanaan investasi dan juga dianggap sebagai kemampuan perusahaan dalam menerbitkan hutang. Menurut Natalis & Fera (2017) ukuran perusahaan adalah gambaran dari seberapa kecil atau besarnya sebuah perusahaan yang dilihat dari jumlah penjualan, jumlah aset, dan rata-rata penjualan. Menurut teori *tradeoff* mengenai *cash holding*, dari sisi skala ekonomi, perusahaan besar lebih memiliki keuntungan yaitu ketika pembiayaan eksternal dikeluarkan oleh perusahaan, maka komponen biaya tetap dapat didistribusikan untuk pengeluaran eksternal dalam jumlah yang besar.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *cash holding* yaitu *market to book ratio*. *Market to book ratio* digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan aset dalam jumlah yang banyak untuk menjalankan usahanya. Proksi ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan aset dalam jumlah yang besar agar kinerja perusahaan dapat dijalankan dengan baik, dimana salah satu aset tersebut berupa *cash holdings* perusahaan (Senjaya & Yadnyana, 2016).

Kualitas akrual merupakan kualitas suatu perusahaan dalam menyajikan informasi akuntansi dengan arus kas perusahaan dan tingkat akrual yang dibandingkan di periode masa lalu, sekarang maupun di masa depan (Mansali *et al.*, 2019). Mansali *et al.* (2019), Khuong *et al.* (2020), Shin *et al.* (2018), Farinha *et al.* (2018), García-Teruel *et al.* (2009) menyatakan bahwa semakin tinggi kualitas akrual maka mengakibatkan rendahnya *cash holding*. Apabila nilai kualitas akrual semakin tinggi maka perusahaan tidak perlu melakukan pencadangan kas dalam jumlah yang besar untuk membiayai pengeluaran operasional karena perusahaan lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal ataupun mudah dalam bertransaksi dengan menerbitkan hutang dengan biaya yang rendah, sehingga menyebabkan *cash holding* nya tetap stabil dalam jumlah yang rendah.

H₁ : Kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Kualitas laba adalah perbedaan tingkat antara laba bersih yang dilaporkan dengan laba yang sebenarnya sehingga mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya tanpa adanya manipulasi (Liu, 2016). Hasil penelitian Lestari *et al.* (2020), Farinha *et al.* (2018), Mansali *et al.* (2019), Khuong *et al.* (2020), Iskandrani *et al.* (2020), Liu. (2016), Derouiche *et al.* (2019), Engel (2014) mengatakan bahwa kualitas laba memiliki efek negatif terhadap *cash holding*. Hal ini dapat terjadi disebabkan oleh perusahaan dengan laporan keuangan yang berkualitas cenderung tidak memiliki banyak cadangan kas karena kas tersebut digunakan untuk kepentingan investasi. Hal ini dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan *cash holding*nya dengan alasan pencegahan dan berjaga-jaga atas kemungkinan resiko yang dapat terjadi dan juga sebagai sumber pendanaan.

H₂ : Kualitas laba berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal mendasar yang membatasi perusahaan besar maupun kecil dalam pengambilan keputusan. Menurut Jebran *et al.* (2019), Al-Najjar (2013), Shabbir *et al.* (2016), Tayem (2016), Trihantoro (2020), Suherman (2017) hubungan antara ukuran perusahaan dan kepemilikan kas adalah negatif. Terdiversifikasinya lingkup usaha menyebabkan perusahaan semakin berkembang, hal ini tentunya diharapkan agar dapat membuat aliran kas lebih stabil sehingga perusahaan menghadapi potensi kebangkrutan yang lebih

rendah. Selain itu, pembiayaan dari berbagai sumber lebih mudah didapatkan dari perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Market to book ratio merupakan rasio yang menilai seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku per saham yang terdapat dalam perusahaan tersebut. Menurut Najema & Asma (2019), Dewi dan Purnawati. (2016), Justina. (2017), Farinha *et al.* (2018), Gill & Shah (2012) *market to book ratio* memiliki hubungan negatif dengan *cash holding*. Investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan dengan nilai buku yang tinggi. Semakin banyak yang berinvestasi maka perusahaan tidak perlu menahan kas dengan jumlah yang besar.

H₄ : *Market to book ratio* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Menurut Trihantoro. (2020), modal kerja merupakan investasi pada aktiva lancar. Menurut Ali *et al.* (2016), Trihantoro. (2020), Siddiqua *et al.* (2019), Ali. (2013), Kafayat *et al.* (2014), Musa *et al.* (2020), Gill & Shah (2012), Marcel *et al.* (2021), Khalil & Mukhtiar (2017), Ashhari & Faizal (2018), Suherman (2017), Hengsaputri & Bangun (2020), Ogundipe *et al.* (2012) terdapat pengaruh negatif antara *net working capital* dengan *cash holding*, dimana modal kerja berkurang sedangkan kas meningkat. *Net working capital* sebagai aset lancar dapat disubstitusikan menjadi kas dengan cepat sehingga dapat digunakan untuk membayar segala keperluan operasional perusahaan tanpa menambah jumlah *cash holding*.

H₅ : *Net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Arus kas adalah jumlah arus kas masuk dan arus kas keluar suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan bisnis perusahaan (Astuti *et al.*, 2019). Menurut Siddiqua *et al.* (2019), Siddiqua *et al.* (2019), Farinha *et al.* (2018), Shabbir *et al.* (2016), Iskandrani *et al.* (2020), Rashid & Ashfaq (2017), Borici dan Kruja. (2016), Mokhtari *et al.* (2012), Raza Zia-ul-Hannan (2013), Gill & Shah (2012), Mesfin (2016), Jebran *et al.* (2019), Tayem (2016), Ogundipe *et al.* (2012) dari teori *pecking order* menunjukkan hubungan positif antara kepemilikan kas dan arus kas, karena semakin tinggi nilai arus kas maka akan semakin signifikan positif cadangan kas yang dimiliki.

H₆ : Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

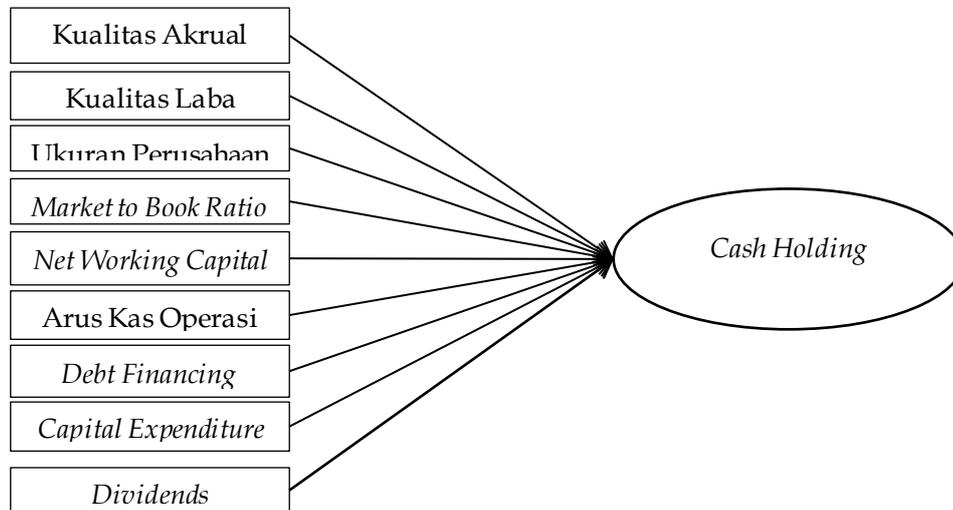
Debt financing merupakan suatu pengukuran terhadap seberapa besar tingkat hutang perusahaan pada kreditur (Sari & Zoraya, 2021). Sari & Zoraya. (2021), Dewi (2019), Siddiqua *et al.* (2019), Gill & Shah (2012), Ogundipe *et al.* (2012) mengungkapkan bahwa *debt financing* mempunyai hubungan positif dengan *cash holdings* hal ini dikarenakan perusahaan mempunyai sumber daya keuangan yang cukup untuk aktivitas operasional. Apabila sumber daya internal mencukupi, maka perusahaan akan menerbitkan hutang dan apabila hutang telah jatuh tempo, maka kas akan sangat dibutuhkan oleh perusahaan dalam jumlah yang besar untuk melunasi hutangnya sehingga jumlah *debt financing* yang tinggi akan membutuhkan jumlah cadangan kas yang besar.

H₇ : *Debt Financing* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Capital expenditure adalah dana yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam bentuk investasi aset yang berjangka waktu panjang, seperti aset tetap. Menurut Dewi (2019), Trihantoro (2020), Chireka & Fakoya (2017), Marcel *et al.* (2021),

Ashhari & Faizal (2018), dan Mesfin (2016) terdapat pengaruh negatif antara *capital expenditure* dan *cash holding*. Artinya kecenderungan mengeluarkan dana untuk investasi akan mengurangi kebutuhan akan uang tunai dalam bisnis, karena perusahaan yang dikapitalisasi dapat menciptakan lebih banyak aset untuk menjamin perusahaan dalam berhutang tanpa perlu mencadangkan kas.

H₈ : *Capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2022

METODE PENELITIAN

Bahan penelitian yang digunakan peneliti berupa laporan keuangan pada perusahaan bidang non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Laporan keuangan merupakan data sekunder karena diperoleh dari pihak ketiga yang telah mengolah data dari narasumber sebelumnya. Penelitian ini tergolong dalam jenis penelitian kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang melakukan listing di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021 sebanyak 415 perusahaan. Teknik *purposive sampling* digunakan dalam menentukan sample penelitian. Penelitian menggunakan analisis regresi linear dengan bantuan aplikasi SPSS dan *Eviews* untuk mengolah, menguji, dan menganalisis data. Kriteria penentuan sampel penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Daftar perusahaan yang dijadikan Sampel

| Keterangan | Jumlah |
|--|------------------|
| Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 | 772 perusahaan |
| Perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI | (105 perusahaan) |
| Perusahaan yang tidak sesuai kriteria | (252 perusahaan) |
| Total Perusahaan yang dijadikan sampel | 415 perusahaan |
| Periode tahun penelitian | 5 tahun |
| Total data outlier | (174 data) |
| Total data observasi | 1.901 data |

Sumber: Data penelitian, 2022

Variabel dependen yang dipergunakan yaitu *cash holding* dengan menggunakan jumlah kas dan setara kas dan total aset sebagai pengukurannya. *Cash holding* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(1)$$

Variabel independen pertama dalam penelitian ini adalah kualitas laba. Menurut Mansali *et al.* (2019) pengukuran kualitas laba dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\frac{TACCit}{ASSETit-1} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{ASSETit-1} + \beta_2 \frac{\Delta SALESit}{ASSETit-1} + \beta_3 \frac{PPEit}{ASSETit-1} + \epsilon it \dots\dots\dots(2)$$

Di mana TACCit adalah total akrual untuk perusahaan i pada tahun tersebut dan itu didefinisikan sebagai perubahan dalam dua tahun berturut-turut dalam pendapatan bersih setelah pajak dikurangi arus kas operasi, $ASSET_{it-1}$ yaitu jumlah aset perusahaan i pada tahun sebelumnya, $\Delta Sales_{it}$ yaitu perubahan total pendapatan untuk perusahaan i pada tahun tersebut dan PPE_{it} didefinisikan sebagai net properti, pabrik dan peralatan pada perusahaan i di tahun tersebut.

Variabel independen kedua dalam penelitian ini yaitu kualitas akrual. Menurut Mansali *et al.* (2019) pengukuran kualitas akrual dapat diukur dengan membagikan jumlah pendapatan bersih dan nilai arus kas operasi. Berikut rumus yang digunakan:

$$TACCit = NIBEit - CFOit \dots\dots\dots(3)$$

Variabel independen ketiga adalah ukuran perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan natural logaritma total aset untuk mengukur besar kecilnya ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Natural Logarithm of Total Asset} \dots\dots\dots(4)$$

Variabel independen keempat adalah *market to book ratio*. Rumus *market to book ratio* menurut Khalil & Mukhtiar (2017) dijabarkan sebagai berikut.

$$MBV = \frac{(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + \text{Nilai Pasar Saham})}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(5)$$

Variabel independent kelima dalam penelitian ini yaitu *net working capital*. Variabel ini didefinisikan sebagai pengukuran likuiditas perusahaan dalam kemampuannya untuk melunasi hutang jangka pendek. Rumus *net working capital* dijabarkan oleh (Abbas *et al.*, 2020) sebagai berikut.

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(6)$$

Variabel independen keenam dalam penelitian ini yaitu arus kas operasi. Variabel ini diukur oleh Mansali *et al.* (2019) sebagai rasio arus kas dari kegiatan operasional dengan total aset buku. Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung arus kas.

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(7)$$

Variabel independen ketujuh dalam penelitian ini yaitu *debt financing*. Pada penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Total Asset (DTA)* untuk mengukur nilai *debt financing*. *Debt financing* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt Financing} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(8)$$

Variabel independen terakhir dalam penelitian ini yaitu *capital expenditure*. Pengukuran *capital expenditure* yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CAPEX = \frac{(\text{Aset tetap tahun } t - \text{Aset tetap tahun sebelumnya}) + \text{Biaya penyusutan}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots(9)$$

Variabel kontrol dalam studi ini yaitu *Dividends*. *Dividends* adalah variabel dummy apabila bernilai 1 maka perusahaan membagikan dividen dan 0 bagi perusahaan yang tidak membagikan dividen (Mansali *et al.*, 2019). Perusahaan yang membagikan dividen diharapkan memiliki lebih sedikit kas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Adapun hasil dari uji statistik deskriptif pada variabel penelitian ini tersaji pada Tabel 2 dan Tabel 3.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maksimum | Rata-Rata | Standar Deviasi |
|---|------|------------|-------------|------------|-----------------|
| <i>Cash Holdings</i> | 2075 | 0,000 | 7,572 | 0,105 | 0,210 |
| Kualitas Laba | 2075 | -22,411 | 11,847 | -0,062 | 0,688 |
| Kualitas Akrua | 2075 | -31,424 | 58,317 | -0,027 | 1,530 |
| Ukuran Perusahaan (dalam jutaan rupiah) | 2075 | 77 | 367.311.000 | 11.384.174 | 27.685.124 |
| <i>Market to Book Ratio</i> | 2075 | -5,333 | 4.024,958 | 8,919 | 129,443 |
| <i>Net working capital</i> | 2075 | -3.183,252 | 1,420 | -1,981 | 71,482 |
| Arus Kas Operasi | 2075 | -19,726 | 113,827 | 0,108 | 2,538 |
| <i>Debt Financing</i> | 2075 | 0,000 | 3461,977 | 4,602 | 105,729 |
| <i>Capital Expenditure</i> | 2075 | -1109,579 | 22,497 | -0,489 | 24,365 |
| Valid N (listwise) | 2075 | | | | |

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan dari informasi data yang disajikan di Tabel 2 pada variabel *cash holding* memiliki jumlah rata-rata sebesar 0,105. Nilai rata-rata tersebut dapat menyimpulkan bahwa rata-rata akumulasi *cash holding* milik perusahaan sebesar 10,5% terlihat dari sisi aset perusahaan. Dari data ini dapat mengindikasikan bahwa nominal kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan secara rata-rata itu sangat besar, karenainilainya lebih dari 10% dari keseluruhan asset perusahaan dengan variasi yang besar antar perusahaan (Suherman, 2017). Nilai maksimum sebesar 7,572 terdapat pada data Total Bangun Persada Tbk tahun 2021 dan nilai minimum sebesar 0,000 pada Capitalinc Investment Tbk pada tahun 2017. Nilai standar deviasi yang dimiliki *cash holding* yaitu sebesar 0,210 menyatakan bahwa *cash holding* memiliki perbedaan rata-rata sebesar 0,105.

Pada variabel kualitas laba memiliki nilai minimum sebesar -22,411 yang terdapat pada Bakrie Telekom Tbk pada tahun 2021 sedangkan nilai maksimum yang dimiliki yaitu sebesar 11,847 terdapat pada Wilton Makmur Indonesia Tbk pada tahun 2017. Nilai negatif yang terlihat dalam nilai minimum menerangkan bahwa perusahaan memperkecil labanya dengan melakukan manajemen laba. Nilai rata-rata yang dimiliki oleh kualitas laba sebesar -0,062 atau -6,29% dengan standar deviasi sebesar 0,688.

Nilai minimum kualitas akrual pada tabel uji deskriptif statistik sebesar -31,424 terdapat pada data Bakrie Telekom Tbk pada tahun 2021 dengan nilai maksimum 58,317 pada PT. Dosni Roha Indonesia Tbk yang terdapat ditahun 2021. Nilai rata-rata kualitas akrual secara keseluruhan sebesar -0,027, sedangkan standar deviasi sebesar 1,530. Hal ini berarti standar deviasi yang dimiliki oleh kualitas akrual mencerminkan penyimpangan lebih tinggi dari nilai rata-rata.

Ukuran perusahaan berdasarkan tabel uji statistik deskriptif menyajikan nilai minimum yang terdapat pada Leyand International Tbk tahun 2021 dengan ukuran perusahaan terendah yaitu Rp77.939.000 sedangkan untuk ukuran perusahaan tertinggi adalah Rp367.311.000.000.000 yang terdapat pada data Astra International Tbk pada tahun 2021. Secara keseluruhan, perusahaan yang terdaftar pada BEI ini memiliki rata-rata ukuran perusahaan sebesar Rp 11.384.174.703.319 sedangkan untuk standar deviasi menunjukkan angka 27.685.124.888.860. Rata-rata ini menunjukkan perusahaan yang terdaftar di BEI termasuk kedalam kategori perusahaan besar sesuai dengan Undang-Undang Cipta Kerja Nomor 11 Tahun 2020, yaitu jumlah aset yang lebih dari Rp10.000.000.000.

Nilai terendah *market to book ratio* pada tabel uji statistik deskriptif sebesar -5,333 terdapat pada data Jaya Real Property Tbk tahun 2021 sedangkan nilai tertinggi yang dimiliki terdapat pada data Bakrie Telekom Tbk tahun 2020 yaitu sebesar 4.024,958. Nilai rata-rata yang dimiliki oleh *market to book ratio* sebesar 8,919 dengan standar deviasi sebesar 129,443. Menurut Sani *et al.* (2021) nilai tingkat perbandingan atas rasio pasar dan nilai buku ekuitas setidaknya harus berada diatas 1 agar perusahaan dapat dipertimbangkan sebagai perusahaan dengan nilai yang baik. Rata-rata nilai yang dimiliki yaitu sebesar 8,919 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik karena bernilai lebih dari 1.

Nilai *net working capital* terendah pada tabel uji statistik deskriptif terdapat pada data Leyand International Tbk tahun 2020 sebesar -3183,252 sedangkan nilai tertinggi terdapat pada data Global Mediacom Tbk tahun 2021 yaitu sebesar 1,420. Nilai rata-rata yang dimiliki oleh *net working capital* sebesar -1,981 dengan standar deviasi sebesar 71,482.

Nilai minimum arus kas operasi pada tabel uji statistik deskriptif sebesar -19,726 terdapat pada data Wilton Makmur Indonesia Tbk ditahun 2018 sedangkan nilai maksimum yang dimiliki yaitu sebesar 113,827 terdapat pada data Leyand International Tbk ditahun 2021. Nilai rata-rata yang dimiliki arus kas operasi sebesar 0,108 dengan standar deviasi sebesar 2,538.

Selanjutnya adalah variabel *debt financing* pengukurannya dengan cara total utang dibagi total aset menghasilkan angka rata-rata sebesar 4,602. Menurut Kasmir (2015) rata-rata standar hutang untuk industri sebesar 35%. Hasil ini dapat menyimpulkan bahwa rata-rata perusahaan di BEI memiliki tingkat *debt financing* yang sangat tinggi yaitu 460% aset perusahaan diperoleh melalui utang. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan yang terdaftar di BEI bersumber dari utang sehingga jumlah utang perusahaan relatif tinggi. Nilai minimum *debt financing* pada tabel uji statistik deskriptif sebesar 0,000 terdapat pada data Sumber Energi Andalan Tbk ditahun 2018 sedangkan nilai maksimum yang dimiliki yaitu sebesar 3.461,977 terdapat pada data Bakrie Telekom Tbk tahun 2020 dengan standar deviasi sebesar 105,729.

Nilai minimum *capital expenditure* pada tabel uji statistik deskriptif sebesar -1.109,579 terdapat pada data Leyand International pada tahun 2019 sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh Bakrie telekom Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 22,497. Nilai rata-rata yang dimiliki *capital expenditure* sebesar -0,489 dengan standar deviasi sebesar 24,365.

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif Frekuensi

| | Kategori | Frekuensi | Persentase |
|------------------|------------------------------|-----------|------------|
| <i>Dividends</i> | 0 = Tidak Membagikan Dividen | 923 | 44% |
| | 1 = Membagikan Dividen | 1152 | 56% |

Sumber: Data Penelitian, 2022

Pada Tabel 3 merupakan hasil uji untuk variabel *dividends*. Terdapat perbedaan pengujian dengan variabel lainnya dikarenakan merupakan variabel dummy. Dapat dilihat dari nilai sampel pada penelitian ini bahwa perusahaan yang membagikan dividen kepada para investor sebesar 56% sedangkan sisanya 44% adalah saat perusahaan tidak membagikan dividen kepada investor.

Hasil uji determinasi menunjukkan seberapa besar variabel bebas penelitian mempengaruhi variabel terikat. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.696185 atau 69,61%. Nilai ini menyimpulkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 69,61%, sedangkan 30,39% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat didalam model penelitian.

Uji T dilakukan untuk menguji variabel independen dan kontrol apakah mempunyai hubungan yang signifikansi terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dipaparkan pada Tabel 4.

Tabel 4 Hasil Uji T

| Variabel | Koefisien | Sig | Hasil | Kesimpulan |
|-----------------------------|-----------|-------|--------------------|----------------|
| C | 0,499 | 0,000 | | |
| Kualitas Akrua | -0,023 | 0,247 | Tidak Signifikan | Tidak Terbukti |
| Kualitas Laba | 0,028 | 0,091 | Tidak Signifikan | Tidak Terbukti |
| Ukuran Perusahaan | -0,015 | 0,001 | Signifikan Negatif | Terbukti |
| <i>Market to Book Ratio</i> | 0,001 | 0,009 | Signifikan Positif | Tidak Terbukti |
| <i>Debt Financing</i> | 0,018 | 0,027 | Signifikan Positif | Terbukti |
| <i>Capital Expenditure</i> | -0,001 | 0,853 | Tidak Signifikan | Tidak Terbukti |
| <i>Net working capital</i> | 0,061 | 0,000 | Signifikan Positif | Tidak Terbukti |
| Arus Kas Operasi | 0,131 | 0,000 | Signifikan Positif | Terbukti |
| <i>Dividends</i> | 0,000 | 0,903 | | |
| <i>R Square</i> | = 0,762 | | | |
| <i>Adj R Square</i> | = 0,696 | | | |

Sumber: Data Penelitian, 2022

Hipotesis pertama yaitu pengaruh kualitas akrua terhadap *cash holding*. Hasil uji H_1 memiliki nilai *probability* sebesar 0,247 yang artinya $>0,05$ dengan nilai koefisien sebesar -0,023. Disimpulkan bahwa kualitas akrua tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sehingga disimpulkan H_1 ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan Mokhtari *et al.* (2012) yang menyimpulkan kualitas akrua menunjukkan kualitas laporan keuangan perusahaan. Berkualitasnya sebuah laporan keuangan dapat digunakan untuk membuat keputusan. Laporan keuangan yang akrua tidak mempengaruhi cadangan kas yang dimiliki. Kualitas akrua mengukur tingkat laba yang dilihat dari perspektif akrua perusahaan yang diukur dari besarnya tingkat *error* pada akrua perusahaan. Nilai akrua yang tinggi dimiliki oleh perusahaan diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi, sehingga perusahaan dengan nilai akrua yang tinggi akan memiliki nilai *cash holding* yang rendah (Teruel *et al.*, 2009). Dasar teori ini mendukung hipotesis yang menyatakan

bahwa kualitas akrual tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *cash holding*.

Hipotesis kedua yaitu pengaruh kualitas laba terhadap *cash holding*. Hasil uji H_2 memiliki nilai probabilitas sebesar 0,091 yang artinya $>0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,028. Disimpulkan bahwa kualitas akrual tidak berpengaruh terhadap *cash holding* sehingga hipotesis ini ditolak. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi nilai kualitas laba tidak mempengaruhi cadangan kas dikarenakan kas akan tetap bertambah ataupun berkurang selama terdapat biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan tanpa mempertimbangkan kualitas laba. Laba yang berkualitas memiliki karakteristik relevansi, komparabilitas dan reliabilitas dalam pengambilan keputusan untuk mencerminkan kinerja perusahaan (Yushita *et al.* 2013).

Hipotesis ketiga adalah pengaruh ukuran perusahaan terhadap *cash holding*. Hasil uji H_3 memiliki nilai *probability* sebesar 0,001 yang artinya $<0,05$ disimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sehingga H_3 diterima. Besarnya ukuran suatu perusahaan akan mempermudah perusahaan tersebut dalam mendapatkan anggaran/biaya eksternal sehingga perusahaan lebih cenderung tidak membuat cadangan kas. Teori *trade off* berpendapat bahwa perusahaan besar berkinerja lebih baik dan memiliki kemudahan dalam mengakses pembiayaan luar/eksternal dikarenakan memiliki tingkat hutang yang lebih besar, sehingga perusahaan lebih mudah mendapatkan kredit dari bank menyebabkan kebutuhan akan kas bisa dikurangi (Trihantoro, 2020). Temuan ini konsisten dengan penelitian dengan Shabbir *et al.* (2016), Al-Najjar (2013), Tayem (2016), Jebran *et al.* (2019), Trihantoro (2020), dan Suherman (2017) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif terhadap *cash holding*.

Hipotesis keempat adalah pengaruh *market to book ratio* terhadap *cash holding*. Hasil uji H_4 membuktikan probabilitas sebesar 0,009 artinya variabel ini memiliki hubungan positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan H_4 , sehingga hipotesis ini ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan Najema & Asma (2019), Dewi & Purnawati (2016), Justina (2017), Farinha *et al.* (2018), Gill & Shah (2012) mengatakan *market to book ratio* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Para investor tertarik untuk penanaman saham apabila perusahaan memiliki nilai buku yang tinggi. Semakin banyak yang berinvestasi, maka semakin kecil nilai kas yang harus dicadangkan oleh perusahaan. Jika rasio pasar dinilai baik maka akan semakin tinggi juga saham perusahaan yang akan dijual, sehingga bisa mengalami pertumbuhan yang tinggi dan ini menyebabkan perusahaan akan mencadangkan kas dalam jumlah yang kecil.

Hipotesis kelima yaitu pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*. Hasil uji H_5 menunjukkan probabilitas sebesar 0,000 yang artinya *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sehingga dapat disimpulkan H_4 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Jinkar (2013), Ali *et al.* (2016), Trihantoro (2020), Siddiqua *et al.* (2019), Ali (2013), Kafayat *et al.* (2014), Musa *et al.* (2020), Gill & Shah (2012), Marcel *et al.* (2021), Khalil & Mukhtiar (2017), Ashhari & Faizal (2018), dan Suherman (2017) yang membuktikan bahwa peningkatan *net working capital* menghasilkan saldo kas yang besar, karena bisnis yang dijalankan cenderung mempunyai kas yang besar nominalnya. Modal kerja bersih sebagai

aset lancar dapat disubstitusikan menjadi kas dengan cepat yang dapat digunakan untuk membiayai segala keperluan operasional perusahaan tanpa menambah jumlah *cash holding*, sehingga menyebabkan *cash holding* perusahaan berada dalam jumlah yang rendah.

Hipotesis keenam yaitu pengaruh arus kas terhadap *cash holding*. Hasil uji H_6 memiliki probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas memiliki hubungan positif terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis ini diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Siddiqua *et al.* (2019), Farinha *et al.* (2018), Shabbir *et al.* (2016), Iskandrani *et al.* (2020), Rashid & Ashfaq (2017), Borici & Kruja (2016), Mokhtari *et al.* (2012), Raza Zia-ul-Hannan. (2013), Gill & Shah (2012), Mesfin (2016), Jebran *et al.* (2019), Tayem (2016), dan Ogundipe *et al.* (2012) yang menyatakan nilai arus kas yang tinggi akan memberikan pengaruh signifikan positif terhadap cadangan kas yang dimiliki. Perusahaan yang menghasilkan lebih banyak arus kas akan cenderung lebih memanfaatkan kas untuk keperluan operasional. Apabila nilai aliran kas masuk lebih besar daripada nilai aliran kas keluar, menyebabkan adanya aliran kas bersih positif dan cenderung akan menahan jumlah *cash holding* yang besar dikumpulkan agar perusahaan nantinya dapat mendanai investasi atau dimanfaatkan ketika terjadi kendala keuangan.

Hipotesis ketujuh adalah pengaruh *debt financing* terhadap *cash holding*. Hasil uji H_7 memiliki *probability* sebesar 0,027. Hasil uji ini menunjukkan *debt financing* secara signifikan positif berpengaruh terhadap *cash holding*, sehingga H_7 diterima. Hasil penelitian ini didukung oleh Sari & Zoraya (2021), Dewi (2019), Siddiqua *et al.* (2019), Gill & Shah (2012) yang mengungkapkan bahwa *debt financing* mempunyai hubungan positif dengan *cash holdings* hal ini dikarenakan sumber daya keuangan berupa uang tunai yang cukup akan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional bisnis. Jika sumber daya cukup, perusahaan akan menggunakan hutang dan apabila hutang telah jatuh tempo, perusahaan membutuhkan uang tunai dalam jumlah yang besar untuk melunasi hutangnya

Hipotesis kedelapan adalah pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding*. Hasil uji H_8 memiliki *probability* sebesar 0,853. Hasil uji ini membuktikan *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan H_8 , sehingga hipotesisnya ditolak. Perusahaan mengeluarkan dana dalam bentuk investasi aset yang berjangka waktu panjang, seperti peralatan, pabrik, bangunan dan properti. Tidak berpengaruhnya variabel *capital expenditure* terhadap *cash holding* perusahaan sektor non-keuangan dikarenakan adanya perbedaan tingkat pengeluaran modal yang dimiliki oleh perusahaan. Seluruh aset tetap yang dimiliki perusahaan ini umumnya dibiayai oleh hutang, sehingga kegiatan membeli atau menukar aktiva tetap tidak memiliki pengaruh yang besar pada tingkat kas yang tersedia di perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa kualitas akrual, kualitas laba, dan *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan non-keuangan. Tingginya tingkat *debt financing*, *market to book ratio*, arus kas operasi dan *net working capital*

menyebabkan *cash holding* pada perusahaan non-keuangan semakin meningkat. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cash holding* pada perusahaan non-keuangan.

Adapun keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu penelitian ini hanya menggunakan perusahaan pada sektor non-keuangan sebagai populasi penelitian sehingga hasil penelitian ini tidak mencakup keseluruhan perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini terbatas hanya meneliti delapan variabel saja yang mempunyai keterkaitan dengan kas perusahaan, serta faktor penentu yang dinilai dan digunakan hanya faktor internal. Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti yaitu bagi perusahaan diharapkan dapat memperhatikan arus kas dan memperluas kinerja perusahaan menjadi lebih baik, sehingga perusahaan dapat berkembang dan dapat memasuki pasar dengan mudah. Hal ini dapat membuat pembiayaan operasional perusahaan menjadi lebih sedikit. Perusahaan juga sebaiknya menjaga akurasi kualitas dalam menyajikan informasi akuntansi sehingga diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi. Apabila informasi asimetri rendah maka pendanaan eksternal akan lebih lancar diakses oleh perusahaan sehingga jumlah *cash holding* yang dimiliki berada dalam kondisi yang stabil atau rendah. Dalam mengelola *net working capital*, perusahaan juga harus dengan cermat dalam penggunaannya. Karena dipandang sebagai pengganti kas, maka harus diestimasi dengan akurat sehingga bisa mencukupi kebutuhan operasional dan bisnis perusahaan dan tidak menyebabkan kendala keuangan. Bagi peneliti lain yang berkeinginan untuk melakukan penelitian dengan topik yang serupa, yaitu peneliti dapat membedakan penelitiannya dengan memperluas objek penelitian ke negara lain atau membandingkan sektor yang berbeda. Saran peneliti bagi para investor dan calon investor diharapkan mampu memperhatikan determinan *cash holding* sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi.

REFERENSI

- Abbas, D. S., Eksandy, A., & Mulyadi. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16(1), 44–58.
- Al-Najjar, B. (2013). The financial determinants of corporate cash holdings: Evidence from some emerging markets. *International Business Review*, 22(1), 77–88. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2012.02.004>
- Ali, A. (2013). Determinants of Cash holding in German Market. *IOSR Journal of Business and Management*, 12(6), 28–34. <https://doi.org/10.9790/487x-1262834>
- Ali, S., Ullah, M., & Ullah, N. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: “A Case of Textile Sector in Pakistan.” *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2728200>
- Ashhari, Z. M., & Faizal, D. R. (2018). Determinants and Performance of Cash Holding: Evidence From Small Business in Malaysia. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 26(2), 457–473.
- Astuti, A. W., Wiyono, G., & Mujino, M. (2019). Analisis Cash Holding Berbasis Kekuatan Kas Dan Modal Kerja Bersih. *JBTI: Jurnal Bisnis Teori Dan*

- Implementasi*, 10(2), 137-149. <https://doi.org/10.18196/bti.102123>
- Borici, A., & Kruja, A. (2016). Determinants of Firms's Cash Holding Evidence From Shkodra Region, Albania. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, IV(4), 41-52.
- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). The determinants of corporate cash holdings levels: Evidence from selected South African retail firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 79-93. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2\).2017.08](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2).2017.08)
- Dewi, S. P. (2019). *Sofia Prima Dewi, S.E., M.Si., A.k., C.A.*
- Farinha, J., Mateus, C., & Soares, N. (2018). Cash holdings and earnings quality: evidence from the Main and Alternative UK markets. *International Review of Financial Analysis*, 56(February), 238-252. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.01.012>
- García-Teruel, P. J., Martínez-Solano, P., & Sánchez-Ballesta, J. P. (2009). Accruals quality and corporate cash holdings. *Accounting and Finance*, 49(1), 95-115. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2008.00276.x>
- Gill, A., & Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1). <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Iskandrani, M., Hamad, A., Yaseen, H., AlZoubi, T., & Almaharmeh, M. (2020). Earnings Quality and Cash Holdings of Listed Firms in Jordan. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(6), 1-10.
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., & Hayat, M. (2019). Determinants of corporate cash holdings in tranquil and turbulent period: evidence from an emerging economy. *Financial Innovation*, 5(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0116-y>
- Kafayat, A., Rehman, K. U., & Farooq, M. (2014). Factors Affecting Corporate Cash Holding of Non-Financial Firms in Pakistan. *Acta Universitatis Danubius*, 10(3), 35-43.
- Khalil, M. S., & Mukhtiar, K. (2017). Determinants of Cash Holding in Pakistan: a Case of Oil and Gas Sector of Pakistan Stock Exchange. *City University Research Journal*, 07(02), 167-177.
- Khuong, N. V., Liem, N. T., & Minh, M. T. H. (2020). Earnings management and cash holdings: Evidence from energy firms in Vietnam. *Journal of International Studies*, 13(1), 247-261. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2020/13-1/16>
- Lestari, T., Hanifah, I. A., Sultan, U., Tirtayasa, A., & Serang, K. (2020). How Corporate Governance and Cash Holdings Affect Earnings Quality and Firm Value. *Trikonomika*, 19(1), 16-21. <https://doi.org/10.23969/trikononika.v19i1.1440>
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1474. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i02.p24>
- LIU, C. (2016). Earnings Transparency and Corporate Cash Holdings. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2824898>
- Mansali, H., Derouiche, I., & Jemai, K. (2019). Accruals quality, financial

- constraints, and corporate cash holdings. *Managerial Finance*, 45(8), 1129–1145. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2018-0621>
- Maulana, M. H., Cheria, M., Halim, C., Gea, W. W. S., & Afiezan, H. A. (2022). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Owner*, 6(1), 31–42. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.526>
- Mesfin, E. (2016). the Factors Affecting Cash Holding Decisions of Manufacturing Share Companies in Ethiopia. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 5(3), 48–67.
- Mokhtari, B., Kangarlouei, S. J., & Motavassel, M. (2012). The Investigation of the Relationship between Accruals Quality and Corporate Cash Holdings in Firms Listed in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Management Research*, 4(3), 120–132. <https://doi.org/10.5296/jmr.v4i3.1790>
- Musa, A., Arfan, M., & A, N. (2020). Cash Holding in Manufacturing Companies: A Study of Indonesia. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 3(3), 292–301. <https://doi.org/10.24815/jaroe.v3i3.17290>
- Najema, & Asma, R. (2019). Analisis Pengaruh current asset, capital expenditure. *Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 16–26.
- 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.
- Rashid, A., & Ashfaq, M. (2017). Financial constraints and corporate cash holdings: An empirical analysis using firm level data. *Annals of Financial Economics*, 12(2), 1–26. <https://doi.org/10.1142/S2010495217500099>
- Raza Zia-ul-Hannan, R. Z.-H. (2013). Impact of Corporate Governance on Corporate Cash Holding: Evidence from Non-Financial Firms in Pakistan. *IOSR Journal of Business and Management*, 8(1), 122–125. <https://doi.org/10.9790/487x-081122125>
- Sari, M., & Zoraya, I. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 61–80.
- Shabbir, M., Haider Hashmi, S., & Mujtaba Chaudhary, G. (2016). Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *International Journal of Organizational Leadership*, 5(1), 50–62. <https://doi.org/10.33844/ijol.2016.60263>
- Shin, M., Kim, S., Shin, J., & Lee, J. (2018). Earnings Quality Effect on Corporate Excess Cash Holdings and Their Marginal Value. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(4), 901–920. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1273767>
- Siddiqua, G. A., ur Rehman, A., & Hussain, S. (2019). Asymmetric targeting of corporate cash holdings and financial constraints in Pakistani firms. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(1), 76–97. <https://doi.org/10.1108/jabes-07-2018-0056>
- 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>
- Tayem, G. (2016). The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*, 8(1), 143.

<https://doi.org/10.5430/ijfr.v8n1p143>

Trihantoro, J. (2020). Determinan Cash Holding Perusahaan Industri Manufaktur : Perspektif Financial Constraints Dan Financial Unconstraints. *Technobiz*, 3(2), 5-14.