

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDINGS PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2018-2022**

(Skripsi)

Oleh

AL RIFQI ARIFIN

NPM 2011011045



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS LAMPUNG

BANDAR LAMPUNG

2025

ABSTRAK

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDINGS PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022

Oleh
AL RIFQI ARIFIN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor faktor yang mempengaruhi cash holdings pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018-2022 . Data penelitian merupakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang didapatkan dari website resmi perusahaan serta IDX dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*, *profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*, *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, dan *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*.

Kata Kunci: *Cash holdings*, Teori *Trade-Off*, Motif Memegang kas

ABSTRACT

FACTORS AFFECTING CASH HOLDINGS IN ENERGY SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2018–2022

By
AL RIFQI ARIFIN

This study aims to examine the factors that affect cash holdings in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2018–2022. The research data are secondary data obtained from annual financial reports of the companies, which were accessed through the official company websites and the IDX. The data were analyzed using multiple linear regression. The results show that firm size has a negative effect on cash holdings, leverage has a negative effect on cash holdings, growth opportunity has no effect on cash holdings, profitability has no effect on cash holdings, net working capital has a negative effect on cash holdings, capital expenditure has a negative effect on cash holdings, and cash flow has a positive effect on cash holdings.

Keywords: Cash Holdings, Trade-Off Theory, Cash Holdings Motives

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDINGS PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2018-2022**

Oleh

AL RIFQI ARIFIN

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

Judul Skripsi

**: FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI CASH HOLDINGS
PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2018-2022**

Nama Mahasiswa

: Al Rifqi Arifin

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2011011045

Jurusan

: Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Pembimbing Utama

Dr. Igo Febrianto, S.E., M.Sc.

NIP 19790210 201404 1 001

MENGETAHUI

2. Ketua Jurusan Manajemen

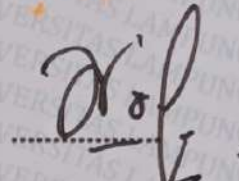
Dr. Ribhan, S.E., M.Si.

NIP 19680708 200212 1 003

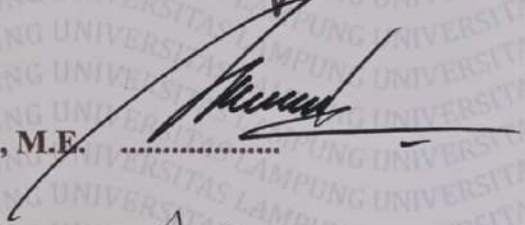
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

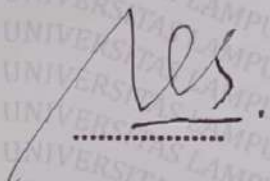
Ketua Penguji : **Dr. Igo Febrianto, S.E., M.Sc.**



Penguji Utama : **Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**



Sekretaris Penguji : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621-199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **18 September 2025**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Al Rifqi Arifin

NPM : 2011011045

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka, saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai yang berlaku.

Bandar Lampung, 29 September 2025



Al Rifqi Arifin

RIWAYAT HIDUP

Penulis lahir di Bandar Lampung pada tanggal 21 Oktober 2001. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara, anak dari pasangan Bapak Yulhaidir dan Ibu Defriana Damalita. Pendidikan yang telah ditempuh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan di SDN 1 Kalibalau Kencana, Kota Bandar Lampung pada tahun 2013. Kemudian melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMPN 1 Bandar Lampung, Kota Bandar Lampung (2013-2016). Penulis menyelesaikan pendidikan menengah atas di SMAN 3 Bandar Lampung, Kota Bandar Lampung pada tahun 2019. Pada tahun 2020, penulis diterima sebagai mahasiswa S1 Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN).

MOTTO

“Kesabaran adalah penolong terbaik menghadapi setiap kesulitan.”

(Imam Al-Ghazali)

“Jangan takut pada jalan yang terjal, karena di ujungnya ada puncak yang indah.”

(Ibnu Qayyim Al-Jauziyyah)

“Kesulitan bukan untuk melemahkan, melainkan untuk menguatkan.”

(Epictetus)

PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, kesehatan, dan kekuatan yang diberikan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Tanpa pertolongan-Nya, segala usaha dan doa tidak akan mungkin berbuah keberhasilan.

Skripsi ini dengan penuh cinta kupersembahkan kepada Ayahku tercinta, **Yulhaidir**, yang telah menjadi teladan dalam kerja keras dan keteguhan hati; Ibuku tersayang, **Defriana Damalita**, yang selalu memberi kasih sayang, doa, dan dukungan tanpa henti; serta adikku tercinta, **Ine Aprilia Arifin**, yang selalu menghadirkan semangat dan kebahagiaan dalam hidupku. Doa, pengorbanan, dan cinta kalian adalah kekuatan terbesar dalam perjalanan ini.

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang tak terhingga atas doa, dukungan, dan kasih sayang keluarga tercinta. Semoga karya ini dapat menjadi bukti kecil dari cinta dan penghargaan penulis kepada mereka yang senantiasa menjadi sumber kekuatan dan inspirasi, sekaligus persembahan terbaik selama menempuh pendidikan di **Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung**.

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohiim,

Alhamdulillah, segala puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik, serta karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022” sebagai salah satu syarat menyelesaikan studi strata satu Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Proses pembelajaran yang telah penulis jalani memberikan pengalaman berharga, kesan mendalam, serta menyadarkan penulis akan keterbatasan ilmu dan pengetahuan yang dimiliki. Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari berbagai tantangan dan hambatan. Namun, berkat bimbingan, dukungan, serta masukan dari berbagai pihak, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, dengan penuh ketulusan dan rasa hormat, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Ir. Lusmeilia Afriani, D.E.A., I.P.M., selaku Rektor Universitas Lampung
2. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Zainnur M. Rusdi, S.E., M.Sc., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung..
5. Ibu Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc., selaku dosen pembimbing akademik penulis untuk bantuan dan bimbingannya selama penulis berkuliah

6. Bapak Dr. Igo Febrianto, S.E., M.Sc., selaku Pembimbing Utama, yang telah berkenan memberikan ilmu dan pengetahuan. Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya penulis sampaikan atas kesediaan dan kesabaran dalam membimbing, memberikan saran, masukan, serta motivasi yang sangat berarti bagi penulis dalam proses penyusunan hingga penyelesaian skripsi ini.

7. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E., selaku dosen penguji utama pada ujian skripsi dan pembahas pada seminar proposal yang telah memberikan tanggapan, kritikan dan juga saran untuk penyelesaian skripsi ini.

8. Bapak Muslimin, S.E., M.Si., selaku sekretaris penguji pada ujian skripsi dan pembahas pada seminar proposal yang telah memberikan tanggapan, kritik dan juga saran untuk penyelesaian skripsi ini.

9. Ibu Prof. Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si., selaku dosen pembahas pada seminar proposal yang telah memberikan tanggapan, kritik dan juga saran untuk perbaikan skripsi ini.

10. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M., selaku dosen pembahas pada seminar proposal yang telah memberikan tanggapan, kritik dan juga saran untuk perbaikan skripsi ini.

9. Seluruh Dosen Pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

10. Seluruh Staf dan Karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan yang telah memberikan banyak sekali bantuan dan pelayanan untuk kelancaran proses penyelesaian skripsi ini

11. Kedua orang tua saya, Yulhaidir dan Defriana Damalita, yang senantiasa menyertai penulis dengan doa, dukungan, serta kasih sayang terbaik. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada adik saya, Ine Aprilia Arifin, atas doa, dukungan, dan kebersamaan yang selalu diberikan selama ini.

12. Teman-teman S1 Manajemen 2020 terutama konsentrasi keuangan. Terima kasih atas segala bantuan dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis dalam menempuh perkuliahan serta menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

13. Ade dan pihak-pihak yang telah memberikan kontribusi dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terima kasih atas segala informasi perkuliahan, bantuan, kerja sama, serta dukungan yang telah diberikan kepada penulis selama menempuh masa perkuliahan.

Atas segala bantuan dan dukungan yang telah diberikan, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya, semoga mendapat balasan dari Allah SWT. Penulis juga menyadari bahwa dalam proses penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, namun penulis berharap semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca.

Bandar Lampung, 8 September 2025

Penulis

Al Rifqi Arifin

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	I
DAFTAR TABEL	IV
DAFTAR GAMBAR	V
DAFTAR LAMPIRAN	VI
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	13
2.1 Tinjauan Pustaka	13
2.1.1 Manajemen Kas	13
2.1.2 Motif Memegang Kas	14
2.1.3 <i>Cash Holdings</i>	14
2.1.4 Teori <i>Trade-Off</i>	16
2.1.5 <i>Firm Size</i>	16
2.1.6 <i>Leverage</i>	17
2.1.7 <i>Growth Opportunity</i>	18
2.1.8 <i>Profitability</i>	20
2.1.9 <i>Net Working Capital</i>	21
2.1.10 <i>Capital Expenditure</i>	22
2.1.11 <i>Cash Flow</i>	22
2.2 Penelitian Terdahulu	23
2.3 Kerangka Pemikiran	26
2.4 Pengembangan Hipotesis	27

2.4.1 Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	27
2.4.2 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	28
2.4.3 Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	29
2.4.4 Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	29
2.4.5 Pengaruh <i>Net Working Capital</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	30
2.4.6 Pengaruh <i>Capital Expenditure</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	30
2.4.7 Pengaruh <i>Cash Flow</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	31
III. METODE PENELITIAN	32
3.1 Jenis dan Sumber Data	32
3.2 Populasi dan Sampel	32
3.2.1 Populasi	33
3.2.2 Sampel	33
3.3 Definisi Operasional Variabel	33
3.3.1 Variabel Dependen	34
3.3.2 Variabel Independen	34
3.4 Prosedur Analisis Data	36
3.4.1 Penyaringan Data	36
3.4.2 Penanganan Data Hilang (Missing Data)	36
3.4.3 Penanganan Outlier	37
3.5 Metode Analisis Data	37
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	37
3.5.2 Estimasi Model Data Panel	38
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	38
3.5.4 Analisis Regresi Linier Berganda	40
3.5.5 Uji Model	40
3.5.6 Uji Hipotesis	41
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	42
4.1 Hasil Penelitian	42
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif	42
4.1.2 Estimasi Model Data Panel	46
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	48
4.1.4 Analisis Regresi Linier Berganda	51

4.1.5 Uji Model.....	52
4.1.6 Uji Hipotesis	53
4.2 Pembahasan	54
4.2.1 Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	54
4.2.2 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	55
4.2.3 Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	56
4.2.4 Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	57
4.2.5 Pengaruh <i>Net Working Capital</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	58
4.2.6 Pengaruh <i>Capital Expenditure</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	58
4.2.7 Pengaruh <i>Cash Flow</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i>	59
V. KESIMPULAN DAN SARAN	60
5.1 Kesimpulan.....	60
5.2 Saran	61
DAFTAR PUSTAKA.....	63
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu	23
3.1 Kriteria Pengambilan Sampel.....	33
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	43
4.2 Uji Chow	47
4.3 Uji Hausman	47
4.4 Uji Multikolinieritas	49
4.5 Uji Autokorelasi.....	49
4.6 Uji Heteroskedastisitas	50
4.7 Analisis Regresi Linier Berganda	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Rata Rata <i>Cash Holdings</i> Perusahaan Sektor Energi.....	3
2.1 Kerangka Pemikiran.....	27
4.1 Uji Normalitas	48

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Sampel Penelitian	67
2. Perhitungan Variabel <i>Cash Holdings</i>	68
3. Perhitungan Variabel <i>Size</i>	72
4. Perhitungan Variabel <i>Leverage</i>	77
5. Perhitungan Variabel <i>Growth Opportunity</i>	81
5. Perhitungan Variabel <i>Profitability</i>	87
6. Perhitungan Variabel <i>Net Working Capital</i>	91
7. Perhitungan Variabel <i>Capital Expenditure</i>	96
8. Perhitungan Variabel <i>Cash Flow</i>	100

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan sektor energi mencakup perusahaan yang menjual barang dan jasa yang terkait dengan pengambilan sumber daya energi, termasuk sumber daya energi yang terbatas seperti bahan bakar fosil. Pendapatan sektor ini sangat bergantung pada fluktuasi harga komoditas energi dunia, seperti perusahaan pertambangan minyak bumi, gas alam, batu bara, dan perusahaan yang menyediakan layanan pendukung bagi industri ini. Strategi bisnis terkait tingkat kepemilikan kas dapat sangat dipengaruhi oleh ketergantungan sektor ini terhadap perubahan harga energi. Perusahaan sektor energi merupakan perusahaan dengan total kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia setelah sektor keuangan (IDX, 2021). Bisnis pada perusahaan sektor keuangan melibatkan inventaris surat berharga yang dimasukkan dalam bentuk kas dan kebutuhan perusahaan untuk memenuhi dan mematuhi persyaratan modal yang diterapkan berdasarkan undang-undang dan regulasi yang berlaku, untuk itu sektor keuangan tidak dipilih (Opler, 1999).

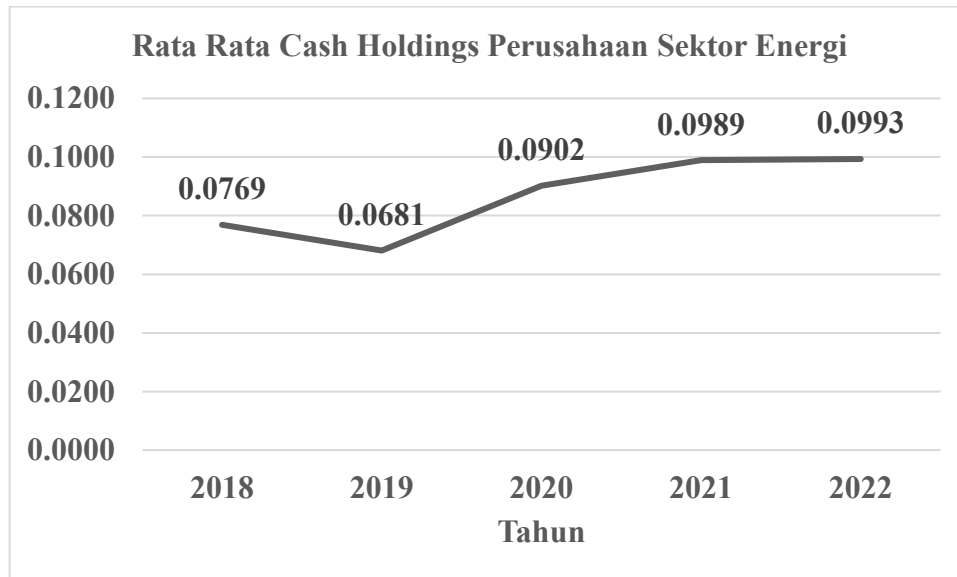
Industri pertambangan memegang peranan penting dalam menunjang perekonomian suatu negara, termasuk Indonesia. Perusahaan pertambangan adalah perusahaan yang mengeksplorasi sumber daya alam. Penting bagi perusahaan pertambangan untuk memiliki sejumlah besar kas, karena biaya operasional yang tinggi dan berjaga bila terjadi kesulitan keuangan. Hal ini menyadarkan perusahaan bahwa likuiditas itu penting. Perusahaan akan cenderung lebih hati-hati dan meminimalisir risiko terkait likuiditas dengan menjaga *cash holdings* yang dimiliki (Musnadi et al., 2020).

Kas perusahaan merupakan parameter penting bagi keberlanjutan perusahaan. , karena ketersediaan kas menyediakan jaring pengaman bagi perusahaan untuk mencapai tujuannya (Magerakis et al., 2020). Kas digunakan untuk kebutuhan terkait transaksi serta kegiatan operasional perusahaan. Tanpa adanya kas perusahaan akan sulit dalam menjalankan kebutuhan transaksionalnya. Untuk menghindari hal tersebut, perusahaan akan memegang kas dalam tingkat tertentu. Dengan tingkat kas yang cukup perusahaan akan dapat bertahan dan terhindar dari krisis keuangan (Chandra, 2022).

Cash holdings merupakan kas yang dipegang oleh perusahaan dan dapat diukur dengan kas ditambah setara kas dibagi dengan total aset. *Cash holdings* sangat penting bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas perusahaan pada setiap waktu serta membuka berbagai peluang investasi. *Cash holdings* merupakan kas yang tersedia untuk digunakan perusahaan. *Cash holdings* meliputi kas ditambah setara kas, setara kas adalah aset yang dapat dikonversi menjadi kas tanpa banyak perubahan nilainya (Ali et al., 2021). *Cash holdings* memiliki biaya dan manfaat. Misalnya, kas sangat penting dalam menjalankan bisnis, karena dapat digunakan kapan saja untuk berinvestasi pada proyek dengan valuasi positif dan dapat mengurangi biaya transaksi perusahaan. Keuntungan lain dari *cash holdings* adalah pengurangan biaya dalam mengumpulkan dana eksternal, baik dari berhutang atau melikuidasi aset perusahaan. Namun, biaya dari *cash holdings* adalah biaya peluang dari modal yang diinvestasikan dalam aset likuid (Magerakis et al., 2020).

Penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan rata rata *cash holdings* perusahaan sektor energi, seperti di Vietnam sebesar 20.8% (Liem et al., 2020), di Saudi Arabia sebesar 6,7% (Fatima, 2024), dan di negara maju eropa (Austria, Belgia, Denmark, Kepulauan Faroe, Finlandia, Prancis, Jerman, Gibraltar, Yunani, Guernsey, Islandia, Pulau Man, Italia, Jersey, Liechtenstein, Luksemburg, Monako, Belanda, Norwegia, Portugal, dan Spanyol, Swedia, Swiss, Britania Raya) sebesar 8.62% (Piatnitski, 2019) Untuk itu akan dicari berapa rata rata *cash holdings* perusahaan sektor energi di Indonesia untuk dibandingkan. Berikut merupakan grafik yang

menggambarkan rata rata cash holdings perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2022:



Gambar 1.1 Rata Rata *Cash Holdings* Perusahaan Sektor Energi

Gambar 1.1 menggambarkan rata rata cash holdings perusahaan sektor energi, pada Tahun 2018 cash holdings sebesar 0.0769 dan mengalami penurunan pada Tahun 2019 menjadi 0.0681, pada Tahun selanjutnya yaitu Tahun 2020, 2021, dan 2022 mengalami peningkatan masing masing sebesar 0.0902, 0.0989, dan 0.0993. Rata rata cash holdings perusahaan sektor energi 2018-2022 adalah 0.0867 atau sebesar 8.67%. Naik turunnya rata-rata cash holdings pada perusahaan sektor energi mencerminkan dinamika industri yang dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global dan biaya operasional perusahaan. Penurunan cash holdings pada tahun 2019 dapat dihubungkan dengan tingginya kebutuhan pendanaan melalui kas untuk investasi maupun ekspansi yang mana sektor energi merupakan sektor yang memiliki pembiayaan besar untuk pengembangan asetnya. Sebaliknya, kenaikan cash holdings sejak 2020 hingga 2022 menunjukkan adanya kecenderungan perusahaan untuk memperkuat likuiditas untuk transaksi dari internal guna menghadapi ketidakpastian volatilitas harga energi. Dengan demikian, pola fluktuasi tersebut menggambarkan bagaimana perusahaan energi harus menyeimbangkan manfaat *cash holdings* untuk transaksi serta berinvestasi dan juga berjaga jaga

Rata rata tersebut menunjukkan bahwa cash holdings perusahaan sektor energi Indonesia memiliki tingkat yang hampir sama dengan cash holdings perusahaan sektor energi negara maju eropa yang berjumlah 24 negara, sedikit lebih tinggi dari Saudi Arabia, dan jauh lebih kecil dari tingkat cash holdings di negara Vietnam, hal ini menjadi fenomena menarik karena faktor apa yang bisa menyebabkan tingkat cash holdings di perusahaan sektor energi di Indonesia bisa memiliki kesamaan dengan 25 negara namun jauh perbedaannya dengan 1 negara. Perusahaan sektor energi juga memiliki biaya operasional yang tinggi serta pendapatannya bergantung pada fluktuasi harga komoditas energi di seluruh dunia sehingga diperlukan tingkat kas yang tepat agar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan, maka populasi yang dipilih pada penelitian ini adalah perusahaan perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.

Menurut teori *trade-off*, perusahaan menetapkan *cash holdings* yang seimbang antara biaya dan manfaat dari memegang kas. Tiga motif utama perusahaan memegang kas dijelaskan oleh Keynes (1936) sebagai motif transaksi, motif berjaga jaga, dan motif spekulasi. Motif transaksi, muncul dari kebutuhan perusahaan akan besarnya kas yang diperlukan untuk menutupi pembayaran yang terkait dengan operasi bisnis sehari-hari perusahaan. Dengan memegang kas perusahaan menghindari atau mengurangi biaya transaksi yang terkait dengan peningkatan keuangan eksternal, biaya transaksi yang lebih tinggi mendorong perusahaan untuk memegang aset yang lebih likuid. Di sisi lain, motif berjaga jaga dalam memegang kas berkaitan dengan niat perusahaan untuk melindungi perusahaan dari kejadian-kejadian yang tidak pasti di masa mendatang. Untuk melindungi diri dari ketidakpastian, perusahaan memegang kas untuk menghadapi kejadian-kejadian yang akan datang yang akan memerlukan pengeluaran mendadak di saat arus kas sedang buruk. Motif spekulatif, di mana perusahaan menyimpan kas spekulatif untuk memanfaatkan peluang yang menghasilkan laba di masa mendatang, biasanya diakibatkan oleh volatilitas harga. Saldo kas spekulatif memungkinkan perusahaan untuk membeli aset dengan harga menarik kapan saja (Angelovska & Valenticic, 2020). Teori trade-off menjelaskan, biaya utama dari *cash holdings* yaitu biaya penyimpanan, biaya utama yang timbul dari memegang

sejumlah besar kas adalah biaya peluang dari dana yang diinvestasikan dalam aset likuid, karena akan memberikan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi pada proyek yang menguntungkan (Alnori, 2020).

Peneliti terdahulu yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holdings* berdasarkan motif perusahaan memegang kas serta menggunakan teori *trade-off* antara lain: Chandra (2022) yang meneliti 63 perusahaan manufaktur Indonesia selama tahun 2017-2019 menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings* namun pada penelitian Angelovska & Valentincic (2020) yang meneliti 27.573 perusahaan Slovenia selama tahun 2006-2013 ditemukan adanya pengaruh *firm size* terhadap *cash holdings* dan didukung juga pada penelitian Bagh et al. (2021) yang meneliti 42 perusahaan India, 42 perusahaan China, 42 perusahaan Pakistan, dan 40 perusahaan Bangladesh selama tahun 2010-2019. Faktor lain yang mempengaruhi *cash holdings* oleh Diaw (2020) yang meneliti total 4107 perusahaan di 21 negara berkembang selama tahun 2010-2018 menemukan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holdings* didukung juga pada hasil penelitian Mugableh (2021) yang meneliti 83 perusahaan manufaktur dan servis Jordan selama tahun 2009-2020 namun hal ini bertentangan dengan penelitian Yanti et al. (2022) yang meneliti 23 perusahaan sektor industri barang konsumsi Indonesia selama tahun 2017-2021 dan Vukovic (2022) yang meneliti 106 perusahaan negara Balkan selama tahun 2014-2017, dimana hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*.

Hoque et al. (2020) yang meneliti 77 perusahaan Selandia Baru selama tahun 2000-2017 menemukan adanya pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holdings* dimana pada hasil penelitian Fawwazin (2022) yang meneliti 14 perusahaan indeks LQ45 Indonesia selama tahun 2018-2020 dan Thu & Khuong (2018) yang meneliti 28 perusahaan sektor energi Vietnam selama tahun 2010-2016 ditemukan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*. Pada penelitian Fatima (2024) yang meneliti 7 perusahaan sektor energi Saudi Arabia selama tahun 2014-2023 sejalan dengan hasil penelitian Musnadi et al. (2020) yang meneliti 40 perusahaan tambang Indonesia selama tahun 2013-2017 ditemukan bahwa

profitability memiliki pengaruh terhadap *cash holdings*, namun berbeda dengan hasil penelitian Romel & Ekadjaja (2023) yang meneliti 62 perusahaan sektor barang konsumen primer Indonesia selama tahun 2019-2021 ditemukan tidak adanya pengaruh *profitability* terhadap *cash holdings*.

Endri et al. (2020) yang meneliti 22 perusahaan batu bara Indonesia selama tahun 2010-2019 dan Suci & Susilowati (2021) yang meneliti 75 perusahaan manufaktur Indonesia selama tahun 2017-2019 menemukan bahwa *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holdings* berbeda dengan Hapsari & Norris (2022) yang meneliti 15 perusahaan *food and beverage* di Indonesia selama tahun 2016-2021 ditemukan tidak ada pengaruh *net working capital* terhadap *cash holdings*. Temuan lain oleh Kwan & Lau (2020) yang meneliti 98 perusahaan Malaysia selama tahun 2002-2013 didapatkan *capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holdings* hal ini sejalan dengan Mariana & Ibrahim (2022) yang meneliti 29 perusahaan manufaktur Indonesia selama tahun 2012-2017 dan juga Piatnitski (2019) yang meneliti 35 perusahaan energi Eropa selama tahun 2009-2018. Faktor selanjutnya oleh Magerakis et al. (2020) yang meneliti 6629 perusahaan non-keuangan dan non-utilitas di Britania Raya selama tahun 2010-2018 dan Wijaya (2021) yang meneliti 15 perusahaan pertanian Indonesia selama tahun 2012-2019 ditemukan bahwa *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan namun berbeda dengan hasil penelitian Ali et al. (2021) yang meneliti 110 perusahaan sektor keuangan non-bank di Pakistan selama tahun 2011-2017 didapatkan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*.

Firm size merupakan indikator besar kecilnya suatu perusahaan. Sesuai dengan motif transaksi, perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih mudah untuk meminjam dengan biaya yang lebih murah sehingga perusahaan memiliki biaya memegang kas yang kecil. Perusahaan besar bisa mendapatkan lebih banyak manfaat karena skala ekonomi sehingga tidak perlu memegang lebih banyak kas. Berdasarkan motif berjaga jaga, perusahaan yang lebih kecil kurang terdiversifikasi sehingga biaya kesulitan keuangannya tinggi, perusahaan yang lebih kecil memiliki aset yang terbatas sehingga tidak dapat meminjam lebih banyak dengan

menjaminkan aset yang ada. Hal ini mengurangi akses perusahaan kecil untuk meminjam, oleh karena itu, perusahaan yang lebih kecil harus memegang lebih banyak kas untuk membiayai proyek-proyek yang menguntungkan kedepannya. (Ali et al., 2021). Berdasarkan penelitian terdahulu terjadi perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh *firm size* terhadap *cash holdings*, *Firm size* berpengaruh positif pada hasil penelitian (Diaw, 2020; Bagh et al., 2021; Mugableh, 2021) namun berpengaruh negatif pada hasil penelitian (Angelovska & Valentincic, 2020; Kwan & Lau, 2020; Magerakis et al., 2020; Musnadi et al., 2020; Piatnitski, 2019; Vukovic, 2022) dan tidak berpengaruh pada hasil penelitian (Ali et al., 2021; Romel & Ekadjaja, 2023; Chandra, 2022; Endri et al., 2020; Fatima, 2024; Wijaya, 2021; Hoque et al., 2020; Yanti et al., 2022; Thu & Khuong, 2018).

Leverage dapat berfungsi sebagai sumber likuiditas alternatif bagi perusahaan yang memiliki akses ke kapasitas pinjaman. Sesuai motif transaksi hubungan terbalik antara leverage dan *cash holdings* didasarkan oleh bila adanya substitusi yang lebih baik dari kas maka substitusi tersebut akan lebih digunakan (Angelovska & Valentincic, 2020). Tingkat leverage keuangan yang lebih tinggi mencerminkan tingkat risiko yang lebih tinggi (Bagh et al., 2021). *Cash holdings* berhubungan negatif dengan leverage karena bila dana yang dihasilkan secara internal tidak mencukupi, perusahaan akan mengubah aset likuid menjadi kas sebelum menerbitkan utang, tetapi jika perusahaan memiliki *cash holdings*, perusahaan akan melunasi utangnya. Selain itu, perusahaan dengan akses yang lebih baik ke pasar utang tidak perlu lagi memegang lebih banyak kas (Hoque et al., 2020). Berdasarkan penelitian terdahulu terjadi perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh *leverage* terhadap *cash holdings* *Leverage* berpengaruh positif pada hasil penelitian (Bagh et al., 2021; Endri et al., 2020; Piatnitski, 2019), namun berpengaruh negatif pada hasil penelitian (Angelovska & Valentincic, 2020; Diaw, 2020; Fatima, 2024; Romel & Ekadjaja, 2023; Kwan & Lau, 2020; Magerakis et al., 2020; Musnadi et al., 2020; Suci & Susilowati, 2021; Wijaya, 2021; Thu & Khuong, 2018; Mugableh, 2021) dan tidak berpengaruh pada hasil penelitian (Ali et al., 2021; Hoque et al., 2020; Vukovic, 2022; Yanti et al., 2022)

Perusahaan perlu menyimpan lebih banyak kas di saat *growth opportunity* yang lebih baik agar dapat mudah masuk ke dalam investasi dan biaya yang lebih murah sesuai dengan motif transaksi. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang lebih tinggi akan lebih dirugikan bila terjadi kesulitan keuangan untuk itu perusahaan harus memegang kas yang lebih tinggi juga sesuai dengan motif berjaga jaga (Ali et al., 2021). Sesuai dengan motif spekulasi, jika sebuah perusahaan meramalkan proyek investasi yang menguntungkan, maka perusahaan akan berusaha sebaik mungkin tidak hanya menghindari kekurangan kas, tetapi juga memiliki cukup sumber daya untuk mendanai proyek tersebut ketika saatnya untuk berinvestasi tiba. Untuk itu *growth opportunity* yang tinggi akan membuat tingkat *cash holdings* meningkat (Angelovska & Valentincic, 2020). Berdasarkan penelitian terdahulu terjadi perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holdings*. *Growth opportunity* berpengaruh positif pada hasil penelitian (Kwan & Lau, 2020; Magerakis et al., 2020) namun berpengaruh negatif pada hasil penelitian (Bagh et al., 2021; Diaw, 2020) dan tidak berpengaruh pada hasil penelitian (Ali et al., 2021; Angelovska & Valentincic, 2020; Chandra, 2022; Endri et al., 2020; Fawwazin, 2022; Hoque et al., 2020; Wijaya, 2021; Thu & Khuong, 2018)

Profitability dianggap sebagai proksi kinerja operasional suatu perusahaan. Diasumsikan bahwa perusahaan yang memiliki *profitability* yang baik, yaitu perusahaan yang lebih efisien secara operasional dan lebih mampu menghasilkan kas internal. (Angelovska & Valentincic, 2020). Perusahaan yang memiliki *profitability* tinggi sering kali memiliki *cash holdings* yang tinggi untuk diinvestasikan kembali. Oleh karena itu, perusahaan akan memegang kas untuk lebih kompetitif dalam bisnis karena biaya internal lebih murah sehingga dapat menghasilkan keuntungan lebih banyak sesuai motif transaksi (Ali et al., 2021). Berdasarkan penelitian terdahulu terjadi perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh *profitability* terhadap *cash holdings*. *Profitability* berpengaruh positif pada hasil penelitian (Ali et al., 2021; Angelovska & Valentincic, 2020; Bagh et al., 2021; Fatima, 2024; Mugableh, 2021; Vukovic, 2022; Wijaya, 2021) namun berpengaruh negatif pada hasil penelitian (Musnadi et al., 2020; Suci & Susilowati, 2021; Thu

& Khuong, 2018) dan tidak berpengaruh pada hasil penelitian (Romel & Ekadjaja, 2023; Hapsari & Norris, 2022)

Net working capital dapat digunakan sebagai pengganti kas. *Net working capital* juga merupakan bagian dari aktiva lancar yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional sehari-hari tanpa terhambat oleh masalah likuiditas (Fawwazin, 2022). *Net working capital* diperlukan untuk menjaga keberlangsungan kegiatan perusahaan tanpa harus menunggu pendapatan dari kegiatan utama seperti penjualan. Sehingga apabila perusahaan memiliki *net working capital* yang tinggi, maka secara otomatis akan mengurangi *cash holdings* sesuai dengan motif transaksi bila ada substitusi yang lebih menguntungkan dari kas maka substitusi tersebut akan digunakan (Endri et al., 2020). Berdasarkan penelitian terdahulu terjadi perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh *net working capital* terhadap *cash holdings*. *Net working capital* berpengaruh positif pada hasil penelitian (Endri et al., 2020; Fatima, 2024; Fawwazin, 2022; Suci & Susilowati, 2021; Wijaya, 2021; Yanti et al., 2022) namun berpengaruh negatif pada hasil penelitian (Angelovska & Valentincic, 2020; Diaw, 2020; Romel & Ekadjaja, 2023; Kwan & Lau, 2020; Magerakis et al., 2020; Musnadi et al., 2020; Mugableh, 2021; Vukovic, 2022) dan tidak berpengaruh pada hasil penelitian (Hapsari & Norris, 2022; Hoque et al., 2020)

Capital expenditure yaitu sebuah kegiatan perusahaan untuk berinvestasi di aset tetap. Perusahaan dengan *capital expenditure* besar memanfaatkan cadangan likuiditasnya dan investasi ini dinilai oleh kreditor sebagai agunan. Karenanya perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman. Sesuai dengan motif transaksi perusahaan bila ada substitusi dari kas yang lebih menguntungkan maka perusahaan akan menggunakannya. Oleh karena itu, *cash holdings* dan *capital expenditure* akan berhubungan negatif. Berdasarkan penelitian terdahulu terjadi perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holdings*. *Capital expenditure* berpengaruh positif pada hasil penelitian (Mariana & Ibrahim, 2022) namun berpengaruh negatif pada hasil penelitian (Kwan & Lau, 2020; Magerakis et al., 2020; Hoque et al., 2020; Piatnitski, 2019; Diaw, 2020).

Cash flow penting untuk kenyamanan finansial suatu organisasi. Perusahaan dengan *cash flow* yang besar akan mudah mengumpulkan dan memegang lebih banyak kas untuk menghindari kekurangan likuiditas sesuai motif transaksi. Perusahaan yang menciptakan lebih banyak *cash flow* cenderung memegang lebih banyak kas untuk digunakan pada peluang investasi yang ada sesuai dengan motif spekulasi. Perusahaan yang memiliki *cash flow* tinggi juga akan memegang lebih banyak kas untuk menghindar iterdjainya kesulitan keuangan sesuai dengan motif berjaga jaga (Ali et al., 2021). Berdasarkan penelitian terdahulu terjadi perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh *cash flow* terhadap *cash holdings*. *Cash flow* berpengaruh positif pada hasil penelitian (Kwan & Lau, 2020; Diaw, 2020; Suci & Susilowati, 2021; Wijaya, 2021; Yanti et al., 2022) namun berpegaruh negatif pada hasil penelitian(Angelovska & Valentincic, 2020; Magerakis et al., 2020) dan tidak berpengaruh pada hasil penelitian(Ali et al., 2021)

Berdasarkan uraian latar belakang, penelitian terdahulu menunjukkan faktor faktor yang mempengaruhi *cash holdings* masih belum konsisten pengaruhnya terhadap *cash holdings* perusahaan dan adanya tingkat *cash holdings* sektor energi yang berbeda beda di tiap negara. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti kembali faktor yang mempengaruhi *cash holdings* dengan mengambil sampel perusahaan sektor energi di Indonesia dengan judul skripsi **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holdings* Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dirumuskanlah masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022?

3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022?
4. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022?
5. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022?
6. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022?
7. Apakah *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022
3. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022
4. Untuk mengetahui pengaruh *profitability* terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022
5. Untuk mengetahui pengaruh *net working capital* terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022
6. Untuk mengetahui pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022
7. Untuk mengetahui pengaruh *cash flow* terhadap *cash holdings* perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2018-2022

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat bermanfaat untuk berbagai pihak, dengan dapat dirincikan sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan tentang faktor faktor yang mempengaruhi *cash holdings* perusahaan dan mengetahui variabel independen di penelitian ini dapat mempengaruhi *cash holdings* perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat untuk perusahaan dalam mengambil keputusan terkait *cash holdings* perusahaan dengan mempertimbangkan variabel independen dalam penelitian ini.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi investor mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *cash holdings* perusahaan. Investor dapat lebih bijak dalam menilai kondisi perusahaan serta mempertimbangkan aspek ini dalam pengambilan keputusan investasi.

II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Manajemen Kas

Kas merupakan salah satu aset yang sangat penting untuk perusahaan. Perusahaan harus mengelola kas secara efektif. Kebijakan manajemen kas harus sesuai dengan strategi operasional pada perusahaan untuk memastikan keberlanjutannya. Optimalisasi proses pengelolaan sumber daya perusahaan merupakan sumber internal yang membentuk nilai dan keunggulan kompetitifnya. Manajemen kas yang rasional harus menjadi bagian sistem keuangan perusahaan. Perusahaan harus menjaga jumlah kas sehingga manfaatnya dapat melebihi biaya. (Kolegowicz & Sierpinska, 2020).

Kas merupakan kas atau setara kas yang dapat digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional, memenuhi kewajiban, dan membagikan dividen (Chandra, 2022). Kas harus dapat diakses pada kondisi mendesak seperti pembayaran kewajiban yang jatuh tempo dan juga digunakan dalam keputusan investasi jangka pendek. Karenanya, perusahaan menyimpan kas dalam jumlah besar agar memudahkan dalam pengambilan keputusan investasi (Musnadi et al., 2020).

Kas merupakan aset likuid yang dapat digunakan dan dicairkan dengan segera. Kas atau setara kas mempunyai peranan penting dalam kegiatan usaha serta operasional perusahaan. Kas mempunyai peranan krusial terhadap transaksi harian yang dilakukan perusahaan (Endri et al., 2020). Perusahaan perlu mengoptimalkan jumlah kasnya agar tidak terjadi kesulitan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat mendapatkan keuntungan sehingga dapat

membagi rata kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen (Fawwazin, 2022).

Kas adalah aset lancar fleksibel untuk dipakai berdasarkan kebutuhan suatu perusahaan. Kas penting dalam perusahaan, tanpa adanya kas maka perusahaan tidak bisa berjalan sesuai perencanaan. Sebagai kepastian ketersediaan kas, kas harus dikelola perusahaan dengan baik (Mariana & Ibrahim, 2022). Kas merupakan bentuk aset yang sangat likuid. Karena tingkat kas yang cukup dapat mempertahankan kondisi perusahaan. Perusahaan dengan kas yang sedikit akan rentan mengalami kesulitan keuangan, karena kurangnya kas saat dibutuhkan (Romel & Ekadjaja, 2023).

2.1.2 Motif Memegang Kas

Menurut ekonomi Keynesian, ada tiga motif utama untuk memegang kas:

1. Motif Transaksi

Motif transaksi mengasumsikan bahwa perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk memenuhi transaksinya. Kecenderungan untuk menggunakan kas pada motif transaksi lebih tinggi ketika perusahaan memiliki pendapatan yang lebih besar.

2. Motif Berjaga Jaga

Motif berjaga jaga yaitu memegang kas bertujuan untuk melindungi perusahaan terhadap situasi tak terduga yang akan menyebabkan kesulitan keuangan dan memerlukan pengeluaran yang signifikan.

3. Motif Spekulasi.

Motif spekulasi memungkinkan perusahaan untuk memegang kas untuk berspekulasi pada peluang investasi yang mungkin terjadi. (Diaw, 2020).

2.1.3 Cash Holdings

Cash holdings adalah kas yang dipegang atau tersedia di perusahaan untuk investasi dan juga dapat dibagikan untuk dividen. *Cash holdings* penting untuk menjaga likuiditas perusahaan dan merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk

membayar kewajibannya tepat waktu jika situasi buruk terjadi pada perusahaan (Endri et al., 2020). *Cash holdings* merupakan aset yang paling likuid yang menjadi penggerak operasi rutin perusahaan. Perusahaan dengan *cash holdings* yang lebih tinggi akan lebih mudah menghadapi resesi dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat *cash holdingsnya* lebih rendah (Hapsari & Norris, 2022)

Cash holdings memiliki manfaat maupun biaya, manfaat utama dari *cash holdings* berdasar dari motif utama memegang kas, yaitu motif transaksi, motif berjaga jaga dan motif spekulasi. Motif transaksi, dengan memegang kas maka perusahaan terhindar dari biaya transaksi yang diperlukan untuk mengumpulkan dana guna melakukan pembayaran, menghindari kesulitan melikuidasi aset, dan menerbitkan utang serta ekuitas. Motif berjaga jaga, memegang kas tidak hanya mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan dan biaya yang terkait, tetapi juga yang meminimalkan biaya ketergantungan pada dana eksternal. Motif spekulasi, perusahaan memegang kas untuk meningkatkan posisi terhadap aktivitas investasi atau proyek investasi yang menguntungkan jika sumber daya lain terbatas, tidak tersedia, atau terlalu mahal untuk diperoleh. Biaya yang paling jelas dari memegang kas muncul dari fakta bahwa kas menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi lain dengan risiko yang sama. Oleh karena itu, dengan memegang kas, perusahaan mengabaikan investasi yang lebih produktif dan dengan demikian menanggung biaya peluang karena tidak berinvestasi pada aset penghasil pendapatan. (Angelovska & Valentincic, 2020).

Keuntungan utama dari *cash holdings* adalah membantu perusahaan untuk mengatasi situasi yang tidak menguntungkan seperti kesulitan keuangan dan situasi yang butuh tindakan secepatnya agar kondisi perusahaan membaik. *Cash holdings* pada perusahaan juga dapat digunakan untuk menjaga likuiditas untuk masuk dalam peluang peluang yang ada. Selain keuntungan *cash holdings*, kerugian dari cash holdings itu sendiri adalah tidak menghasilkan keuntungan apa pun bagi para *stakeholder* perusahaan, karena cash holdings tidak menghasilkan return atau bunga apapun (Ali et al., 2021).

2.1.4 Teori *Trade-Off*

Teori trade-off adalah teori tentang adanya tingkat optimal dari *cash holdings* yang mempertimbangkan biaya dan manfaat dalam *cash holdings*. Biaya dari *cash holdings* adalah biaya peluang dimana perusahaan tidak ikut berinvestasi pada instrumen yang menguntungkan, manfaat dari *cash holdings* berasal dari apa motif perusahaan memegang kas, yaitu motif transaksi, motif berjaga jaga, dan motif spekulasi. Motif transaksi menjelaskan bahwa perusahaan memegang kas untuk membiayai transaksi dan tidak perlu melikuidasi aset ataupun mengambil dana dari eksternal karena menimbulkan biaya lagi. Motif berjaga jaga menjelaskan bahwa perusahaan akan memegang kas untuk terhindar dari kesulitan keuangan yang mungkin terjadi. Motif spekulasi menjelaskan bahwa perusahaan akan memegang kas untuk berspekulasi akan adanya investasi yang menguntungkan (Romel & Ekdajaja, 2023)

2.1.5 *Firm Size*

Firm size mempengaruhi *cash holdings* karena ada biaya transaksi yang terkait dengan pembiayaan dana dari sumber eksternal, yang tetap berapa pun jumlah yang dipinjam, diasumsikan bahwa ada skala ekonomi dalam pembiayaan dana. Oleh karena itu sesuai dengan motif transaksi, bagi perusahaan yang lebih kecil akan relatif lebih mahal untuk mendapatkan dana dari sumber eksternal, yang dapat menjadi penyebab untuk memegang lebih banyak kas (Angelovska & Valentincic, 2020). Perusahaan besar memiliki lebih sedikit hambatan finansial, dan karenanya, kurang bergantung pada sumber daya internal mereka. Perusahaan-perusahaan besar dapat menghasilkan kas melalui arus kas yang berkelanjutan. Oleh karena itu, *cash holdings* dan *firm size* memiliki hubungan negatif (Diaw, 2020).

Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih baik ke pasar keuangan. Namun, perusahaan yang lebih kecil menghadapi kendala dalam peminjaman dan rentan terhadap kesulitan keuangan. Oleh karena itu sesuai dengan motif berjaga jaga, *cash holdings* di perusahaan yang lebih kecil diperkirakan akan lebih tinggi

karena pembiayaan dari eksternal yang mahal. Namun, perusahaan yang lebih besar dianggap lebih terdiversifikasi. Dengan demikian, perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih baik dalam kebijakan keuangan dan risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Hal ini juga memungkinkan diversifikasi kegiatan yang lebih besar untuk perusahaan yang lebih besar, sehingga kepemilikan kas diperkirakan kecil untuk perusahaan yang lebih besar. Dengan demikian, hubungan antara kepemilikan kas dan ukuran perusahaan adalah negatif (Kwan & Lau, 2020).

Perusahaan yang lebih besar cenderung memperoleh pembiayaan lebih cepat dan murah dari berbagai sumber daripada perusahaan kecil. Karenanya, perusahaan yang lebih besar akan membutuhkan lebih sedikit *cash holdings* daripada perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan besar cenderung memiliki biaya marjinal yang lebih rendah untuk memegang kas. Perusahaan besar lebih terdiversifikasi dan memiliki arus kas yang lebih stabil yang menjadikan risiko rendah untuk terjadi kesulitan keuangan. Maka, *cash holdings* berhubungan negatif dengan *size* perusahaan. Perusahaan kecil lebih mungkin dilikuidasi jika terjadi kesulitan keuangan untuk itu perusahaan kecil akan tingkat *cash holdings*nya akan lebih tinggi sesuai dengan motif berjaga jaga (Hoque et al., 2020).

2.1.6 Leverage

Leverage adalah rasio keuangan yang mengukur pemanfaatan hutang terhadap aset atau modal perusahaan. Tingginya *leverage* akan meningkatkan risiko gagal bayar. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, *cash holdings*nya akan kecil karena digunakan untuk investasi atau melunasi hutang. Karenanya ada hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holdings* (Romel & Ekadjaja, 2023).

Ketika perusahaan tidak memiliki cukup kas, perusahaan akan meminjam dari sumber eksternal, sehingga terdapat hubungan negatif antara *cash holdings* dan *leverage*. *Leverage* meningkat dan *cash holdings* akan menurun ketika tingkat investasi lebih besar daripada laba ditahan, sedangkan *leverage* menurun dan kepemilikan kas meningkat ketika tingkat investasi lebih rendah daripada laba ditahan. Perusahaan dengan *leverage* yang lebih tinggi dapat memiliki *cash*

holdings yang lebih rendah karena biaya peluang yang lebih tinggi. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi biasanya memiliki *cash holdings* yang lebih rendah karena akses yang lebih mudah ke pasar modal dan suku bunga yang lebih rendah. Perusahaan paling sering menggunakan kas untuk melunasi utang, yang menyatakan adanya hubungan terbalik antara *leverage* dan *cash holdings*. Sebagai ukuran risiko keuangan, *leverage* dipandang sebagai proksi untuk kemampuan perusahaan dalam menerbitkan utang, sehingga perusahaan dengan kemampuan yang lebih tinggi memiliki *cash holdings* yang lebih rendah. Demikian pula, dana eksternal dapat digunakan untuk membiayai investasi perusahaan dan dengan demikian dipandang sebagai pengganti kas sesuai dengan motif transaksi dimana manfaat dari *cash holdings* menurun, yang pada kenyataannya menegaskan hubungan negatif antara kedua variabel ini (Vukovic, 2022).

2.1.7 Growth Opportunity

Growth opportunity ialah peluang perusahaan untuk tumbuh dan berkembang kedepannya dan dapat dilihat dari perubahan tahun ke tahun pendapatan sebuah perusahaan. *Growth opportunity* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memposisikan pertumbuhannya di dalam industri (Chandra, 2022). Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* tinggi dan utang yang berisiko pada neraca perusahaan akan memungkinkan mengalami masalah kurangnya investasi. Sesuai dengan motif berjaga jaga, perusahaan dengan *growth opportunity* yang lebih besar akan mengumpulkan dan memegang lebih banyak kas untuk menghindari kesulitan keuangan (Bagh et al., 2021)

Perusahaan dengan *Growth opportunity* yang tinggi akan memegang kas dalam jumlah besar untuk membiayai pertumbuhannya, karena manfaat dari berinvestasi pada peluang yang ada akan lebih besar daripada biaya yang ditimbulkan dari memegang kas (Hayati, 2020). Berdasarkan motif transaksi, perusahaan menggunakan aset likuid seperti kas untuk mengikuti peluang investasi yang baik untuk pertumbuhan perusahaan ketika biaya eksternal mahal dan untuk berjaga jaga dari kemungkinan kesulitan keuangan (Fawwazin, 2022).

Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* tinggi, sangat penting untuk memegang cukup dana untuk ikut dalam peluang tersebut. Sesuai dengan motif spekulasi, perusahaan memegang kas untuk memastikan ketersediaan dana yang diperlukan saat peluang investasi muncul untuk perusahaan tumbuh. Perusahaan yang *growth opportunity* lebih baik cenderung memiliki *cash holdings* yang lebih tinggi untuk mencegah hilangnya peluang investasi berharga untuk perusahaan tumbuh karena kekurangan dana saat dibutuhkan. Selain itu, *cash holdings* ini lebih dihargai oleh investor, sebagai antisipasi untuk pertumbuhan di masa mendatang, karena dana eksternal mahal. Dengan *growth opportunity* yang lebih tinggi, perusahaan diharapkan dapat berpartisipasi lebih banyak di proyek dan peluang investasi untuk tumbuhnya perusahaan (Kwan & Lau, 2020).

Perusahaan menghindari kehabisan kas saat ada peluang investasi yang berharga. Biaya peluang yang timbul dari kurangnya likuiditas bisa lebih tinggi bagi perusahaan dengan proyek investasi berkualitas tinggi, karenanya tingkat *cash holdings* perusahaan akan meningkat. Saat *growth opportunity* besar perusahaan juga dihadapkan dengan risiko kesulitan keuangan dan kebangkrutan yang besar untuk mencegahnya adalah dengan menambah besaran *cash holdings*. Dengan demikian, perusahaan yang *growth opportunity* tinggi maka tingkat *cash holdings*nya juga akan tinggi atau positif sesuai motif berjaga-jaga (Hoque et al., 2020).

Perusahaan yang *growth opportunity*nya tinggi akan memiliki kebutuhan kas yang tinggi dan akan mempengaruhi tingkat *cash holdings* perusahaan. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* tinggi diharapkan memiliki *cash holdings* dalam jumlah besar. Jika perusahaan tidak berinvestasi di saat yang tepat, ada potensi kerugian kedepannya yang mungkin dapat berujung kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Konsep ini memperkuat bahwa pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holdings* bersifat positif. Hubungan antara *growth opportunity* dan *cash holdings* bersifat positif karena biaya eksternal lebih mahal bagi perusahaan dan akan lebih cenderung menggunakan dana internal yaitu kas sesuai dengan motif transaksi (Wijaya, 2021).

2.1.8 *Profitability*

Semua perusahaan ingin mendapatkan hasil yang maksimal dalam kegiatannya. *Profitability* merupakan indikator yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan demikian, sesuai dengan motif transaksi, perusahaan yang menghasilkan laba dapat berinvestasi lebih ke proyek atau instrumen yang menguntungkan dengan menggunakan dana internal, karena perusahaan memegang kas untuk membiayai investasi dan mengumpulkan sejumlah uang untuk perusahaan melalui laba. *Profitability* perusahaan adalah unsur penting dalam kegiatan operasional untuk menjamin keberlangsungan dan keberhasilan perusahaan di industri (Hapsari & Norris, 2022).

Menghasilkan tingkat *profitability* yang tinggi menjadi tujuan sebuah perusahaan. *Profitability* yang tinggi memberikan peluang bagi perusahaan untuk memanfaatkan laba perusahaan sebagai laba ditahan hingga berubah menjadi kas. Oleh karena itu, perusahaan memiliki kas dalam membiayai investasi yang ada sesuai dengan motif transaksi. Dengan adanya kas perusahaan akan lebih mudah untuk berinvestasi pada instrumen yang menguntungkan (Musnadi et al., 2020).

Profitability adalah rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimiliki. *Profitability* yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mendapatkan laba. Sebaliknya, *Profitability* yang rendah menunjukkan ketidakefisienan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi *profitability* maka semakin tinggi juga *cash holdings* karena peningkatan laba, untuk itu ada pengaruh positif antara *profitability* dan *cash holdings* (Romel & Ekadjaja, 2023).

Perusahaan bergantung *profitability* untuk meningkatkan *cash holdings* yang dimilikinya. *Profitability* perusahaan merupakan aspek penting dalam pengambilan keputusan keuangan. *Cash holdings* yang dimiliki dapat ditingkatkan karena peningkatan *profitability*. Perusahaan yang lebih menguntungkan mampu membayar dividen kepada pemegang saham, melunasi utang, dan menyimpan lebih

banyak kas untuk menghindari keadaan apa pun yang dapat mengancam likuiditasnya (Vukovic, 2022).

2.1.9 *Net Working Capital*

Net working capital berfungsi sebagai alternatif dari kas terkait likuiditas. Ketika, perusahaan sudah memiliki banyak aset likuid selain kas, kebutuhan akan *cash holdings* dalam jumlah besar akan berkurang. *Net working capital* diukur dengan aset lancar kecuali kas dikurangi kewajiban lancar dibagi dengan total aset. Dengan demikian, *net working capital* mengukur besarnya aset likuid, tidak termasuk kas. Hubungan negatif antara *net working capital* dan *cash holdings* terjadi karena aset likuid selain kas dapat dikonversi menjadi kas. Dengan demikian, akan adanya hubungan negatif antara *net working capital* dan *cash holdings* (Kwan & Lau, 2020).

Net working capital adalah pengganti kas yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas karena biaya konversi yang rendah. Konversi ini adalah cara yang mudah untuk menghindari tingginya biaya pembiayaan eksternal di pasar modal. Volume besar *net working capital* yang dipegang oleh perusahaan berarti bahwa perusahaan berusaha untuk mengurangi tingkat *cash holdings*. Disaat *Net working capital* yang lebih tinggi, perusahaan akan memiliki *cash holdings* yang lebih rendah karena sifat substitusinya (Vukovic, 2022)

Net working capital menunjukkan perusahaan likuid dan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. *Net working capital* dapat mempengaruhi *cash holdings*, karena disaat *net working capital* tinggi, perusahaan bisa menggunakannya untuk pembiayaan operasional atau menjadi substitusi dari kas sesuai dengan motif transaksi dimana manfaat *cash holdings* menurun. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika *net working capital* tinggi maka tingkat *cash holdings* akan rendah. Untuk itu *net working capital* akan berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* (Romel & Ekadjaja, 2023).

2.1.10 *Capital Expenditure*

Capital expenditure merupakan arus kas keluar bagi perusahaan. Perusahaan dengan *capital expenditure* besar adalah perusahaan yang melakukan investasi besar pada aset tetap. Oleh karena itu, perusahaan tidak diharapkan untuk memiliki *cash holdings* banyak ketika menghadapi *capital expenditure* yang besar. Berdasarkan motif transaksi, perusahaan dengan *capital expenditure* besar akan terlebih dahulu menarik simpanan kas mereka sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. Perusahaan membelanjakan kas daripada menimbunnya, karenanya ada hubungan negatif antara *capital expenditure* dan *cash holdings* (Kwan & Lau, 2020).

Capital expenditure adalah pengeluaran modal dalam bentuk investasi aset tetap atau aset berumur panjang. *Capital expenditure* dapat mengurangi *cash holding* karena *capital expenditure* menyediakan peningkatan dan pembaruan aset tetap pada perusahaan. Aset ini dapat menjadi jaminan untuk mendapatkan hutang dan akhirnya akan mengurangi kebutuhan untuk *cash holdings* sesuai dengan motif transaksi dimana manfaat *cash holdings* akan menurun (Mariana & Ibrahim, 2022). Perusahaan dengan *capital expenditure* yang lebih besar memiliki lebih sedikit atau tidak ada kelebihan dana yang dihasilkan secara internal untuk *cash holdings*. Oleh karena itu, perusahaan akan memiliki kas yang lebih sedikit daripada perusahaan dengan *capital expenditure* yang lebih rendah. Jika *capital expenditure* menciptakan aset yang dapat digunakan sebagai agunan, *capital expenditure* dapat meningkatkan kapasitas utang dan mengurangi ptingkat *cash holdings*. Sehingga, ada hubungan negatif antara *capital expenditure* dan *cash holdings*.

2.1.11 *Cash Flow*

Perusahaan menghasilkan surplus kas melalui aktivitasnya. Surplus ini digunakan untuk investasi dan memenuhi kewajiban finansial. Oleh karena itu, *cash flow* dan *cash holdings* saling terkait. Perusahaan yang berhasil membangun *cash holdings* yang besar dari *cash flow* yang berkelanjutan dapat melakukan investasi pada

instrumen yang berisiko lebih rendah secara finansial, untuk itu ada hubungan positif antara *cash flow* dengan *cash holdings* (Diaw, 2020). Perusahaan dengan *cash flow* yang lebih tinggi cenderung menyimpan sebagian besar asetnya dalam bentuk kas. Perusahaan menggunakan kas untuk mendanai investasi baru sesuai dengan motif transaksi. Oleh karena itu, *cash flow* yang lebih tinggi akan menghasilkan *cash holdings* yang lebih tinggi karena perusahaan membutuhkan kas sebagai sumber utama pembiayaan (Kwan & Lau, 2020).

Cash flow merupakan kas yang keluar dan masuk di sebuah perusahaan karena perusahaan menjalankan operasionalnya. Besar kecilnya *cash holdings* yang dimiliki perusahaan sangat bergantung pada *cash flow* perusahaan. Sesuai motif transaksi, pada saat *cash flow* tinggi, perusahaan akan memiliki kas yang lebih banyak untuk digunakan sebagai pembiayaan internal dan tidak menggunakan dana dari eksternal. Disaat *cash flow* perusahaan tinggi maka tingkat *cash holdings* akan tinggi, begitu juga sebaliknya bila *cash flow* perusahaan rendah maka tingkah *cash holdings* juga akan rendah. Untuk itu ada hubungan positif antara *cash flows* dan *cash holdings* (Suci & Susilowati, 2021).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berguna untuk menjadi salah satu bahan acuan pada penelitian ini. Penelitian terdahulu menggunakan data panel serta regresi untuk mengolah data penelitian. Penelitian terdahulu memuat peneliti serta tahun penelitian, variabel, dan hasil penelitian Berikut adalah tabel penelitian terdahulu yang memuat peneliti, variabel, dan hasil yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Ali et al. (2021)	<i>Determinants of cash holding: evidence from the non-bank</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage,</i>	<i>Profitability</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holdings</i> . <i>Firm size, leverage,</i>

		<i>financial sector of pakistan</i>	<i>growth opportunity, profitability dan cash flow</i>	<i>growth opportunity, dan cash flow tidak berpengaruh terhadap cash holdings.</i>
2	Angelovska & Valentincic (2020)	<i>Determinants of Cash Holdings in Private Firms: The Case of the Slovenian SMEs</i>	Dependen: <i>Cash holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage, growth opportunity, profitability, net working capital, dan cash flow</i>	<i>Firm size, leverage, net working capital dan cash flow berpengaruh negatif terhadap cash holdings. Profitability berpengaruh positif terhadap cash holdings. Growth opportunity tidak berpengaruh terhadap cash holdings.</i>
3	Bagh et al. (2021)	<i>Determinants of Corporate Cash Holdings Among Asia's Emerging and Frontier Markets: Empirical Evidence from Non-Financial Sector</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage, growth opportunity, dan profitability</i>	<i>Firm size, leverage, dan profitability berpengaruh positif terhadap cash holdings. Growth opportunity berpengaruh negatif terhadap cash holdings.</i>
4	Diaw (2020)	<i>Corporate cash holdings in emerging markets</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage, growth opportunity, net working capital, capital expenditure, dan cash flow</i>	<i>Firm size dan cash flow berpengaruh positif terhadap cash holdings. Leverage, growth opportunity, net working capital, dan capital expenditure berpengaruh negatif terhadap cash holdings.</i>
5	Fatima (2024)	<i>Factors affecting corporate cash holdings:</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size,</i>	<i>Leverage berpengaruh negatif terhadap cash holdings.</i>

		<i>Evidence from the energy sector of Saudi Arabia</i>	<i>leverage, profitability, dan net working capital</i>	<i>Profitability dan net working capital berpengaruh positif terhadap cash holdings. Firm size tidak berpengaruh terhadap cash holdings</i>
6	Hoque et al. (2020)	<i>Determinants of cash holdings—evidence from New Zealand local councils</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage, growth opportunity, net working capital, dan capital expenditure,</i>	<i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holdings</i> . <i>Capital expenditure</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holdings</i> . <i>Firm size, leverage net working capital</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holdings</i> .
7	Kwan & Lau (2020)	<i>Do Firm Characteristics and Industry Matter in Determining Corporate Cash Holdings? Evidence from Hospitality Firms</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage, growth opportunity, net working capital, capital expenditure, dan cash flow</i>	<i>Firm size, leverage, net working capital, dan capital expenditure</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holdings</i> . <i>Growth opportunity dan cash flow</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holdings</i> .
8	Magerakis et al. (2020)	<i>Firm Size Does Matter: New Evidence on the Determinants of Cash Holdings</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage, growth opportunity, net working capital, capital expenditure, dan cash flow</i>	<i>Firm size, leverage, net working capital, capital expenditure dan cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holdings</i> . <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif

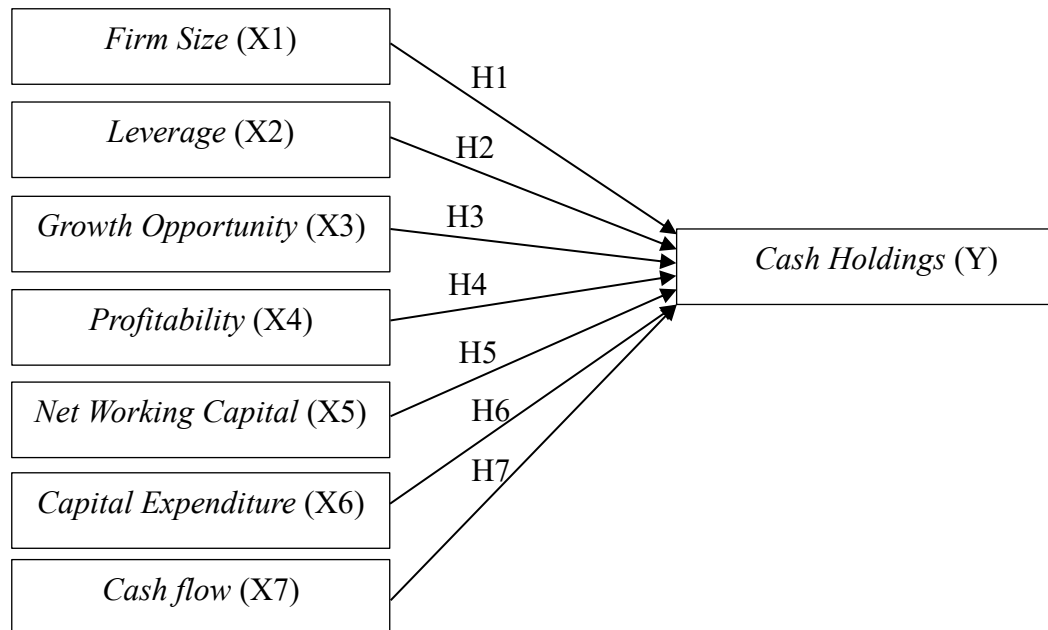
				terhadap <i>cash holdings</i>
9	Mugableh (2021)	<i>Investigating the financial determinants of corporate cash holdings: evidence from fixed effects regression method</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage, , profitability, dan net working capital</i>	<i>Firm size</i> dan <i>profitability</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holdings</i> . <i>Leverage</i> dan <i>net working capital</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holdings</i> .
10	Pianitski (2019)	<i>Differences between determinant factors of the corporate cash holdings strategy of companies in oil, gas & consumable fuels and renewable energy sectors Evidence from Developed Europe</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage, dan capital expenditure.</i>	<i>Firm size</i> dan <i>capital expenditure</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holdings</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holdings</i> .
11	Thu & Khuong (2018)	<i>Factors effect on corporate cash holdings of the energy enterprises listed on Vietnam's stock market</i>	Dependen: <i>Cash Holdings</i> Independen: <i>Firm size, leverage, growth opportunity, dan profitability.</i>	<i>Leverage</i> dan <i>profitability</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holdings</i> . <i>Firm size</i> dan <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holdings</i> .

Sumber: Referensi Jurnal

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual terkait teori dan berbagai aspek yang diidentifikasi sebagai suatu dasar pemikiran pada penelitian yang menerangkan keterkaitan serta hubungan antara variabel dependen dan independen,

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antara variabel independen (*Firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, *profitabilitas*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *cash flow*) terhadap variabel dependen (*Cash holdings*). Berikut adalah kerangka pemikiran pada penelitian ini:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Cash Holdings*

Berdasarkan motif transaksi, perusahaan yang lebih kecil umumnya bergantung pada sumber pendanaan internal untuk transaksinya, karena adanya kendala keuangan saat ingin memperoleh sumber pembiayaan eksternal dan juga memiliki biaya transaksi yang lebih tinggi. Berdasarkan motif berjaga jaga, perusahaan kecil sering kali menghadapi risiko kegagalan finansial yang lebih besar karena diversifikasi yang lebih sedikit. Untuk itu, perusahaan kecil harus memiliki tingkat *cash holdings* yang lebih besar karena biasanya memiliki peluang lebih besar untuk pertumbuhan, pengembangan, investasi dan untuk menghadapi volume kegiatan bisnis yang berisiko tinggi. Di sisi lain, tingkat *cash holdings* yang lebih kecil merupakan karakteristik perusahaan besar, yang biasanya merupakan perusahaan

dengan peringkat kredit tinggi dan volume pinjaman yang tinggi yang dapat digunakan sebagai transaksi perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Vukovic (2022) yang meneliti 106 perusahaan negara Balkan selama tahun 2014-2017 bahwa *firm size* dan *cash holdings* akan berhubungan negatif (Vukovic, 2022). *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* juga pada hasil penelitian (Angelovska & Valentincic, 2020; Kwan & Lau, 2020; Magerakis et al., 2020; Musnadi et al., 2020; dan Piatnitski, 2019).

H1: *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*

2.4.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash Holdings*

Leverage dapat menggantikan *cash holdings* karena merupakan cara alternatif pendanaan sesuai dengan motif transaksi. Jika *leverage* sudah tinggi, *cash holdings* tambahan mungkin berlebihan. *Leverage* mencerminkan perilaku pembiayaan perusahaan di masa lalu, yang kemungkinan akan berlanjut di masa mendatang. Perusahaan yang saat ini memiliki *leverage* tinggi memiliki pengalaman dalam meminjam dan memiliki peringkat kredit yang baik. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan ini memiliki posisi tawar yang baik ketika menegosiasikan kontrak utang baru. Perusahaan yang memiliki utang dalam jumlah besar lebih mungkin untuk menerbitkan utang di masa mendatang, sehingga kepemilikan kas yang besar tidak diperlukan, karenanya ada hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holding*, hubungan tersebut didukung oleh hasil penelitian Kwan & Lau (2020) yang meneliti 98 perusahaan Malaysia selama tahun 2002-2013 (Kwan & Lau, 2020). *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* juga pada hasil penelitian (Angelovska & Valentincic, 2020; Diaw, 2020; Fatima, 2024; Romel & Ekadjaja, 2023; Magerakis et al., 2020; Musnadi et al., 2020; Suci & Susilowati, 2021; Wijaya, 2021; Thu & Khuong, 2018; Mugableh, 2021)

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*

2.4.3 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holdings*

Growth opportunity adalah peluang untuk perusahaan meningkatkan aset dan menjaga ekonominya dalam periode tertentu. Semakin besar *growth opportunity* maka pengembangan aset perusahaan akan semakin besar. Berdasarkan motif transaksi perusahaan perlu memegang kas yang besar juga untuk memenuhi kebutuhan terkait *growth opportunity* yang ada (Chandra, 2022). Berdasarkan motif spekulasi, perusahaan mungkin harus melepaskan proyek dengan *net present value* (NPV) positif jika mereka tidak dapat mengumpulkan dana tepat waktu. *Cash holdings* merupakan komitmen untuk meraih peluang investasi bahkan di tengah kendala keuangan, oleh karena itu ada hubungan positif antara *growth opportunity* dan *cash holdings* berdasarkan motif berjaga jaga (Diaw, 2020). *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holdings* pada hasil penelitian Kwan & Lau (2020) yang meneliti 98 perusahaan Malaysia selama tahun 2002-2013 dan Magerakis et al. (2020) yang meneliti 6629 perusahaan non keuangan dan non utilitas di Britania Raya selama tahun 2010-2018.

H3: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*

2.4.4 Pengaruh *Profitability* Terhadap *Cash Holdings*

Profitability merupakan sebuah ukuran kinerja perusahaan. *Profitability* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam suatu waktu tertentu. Berdasarkan motif transaksi, perusahaan yang memiliki *profitability* tinggi akan memiliki *cash holdings* yang tinggi juga, karena keuntungan akan diakumulasikan. Keuntungan yang diakumulasikan nantinya akan mempengaruhi tingkat *cash holdings* dan digunakan sebagai pembiayaan transaksi internal perusahaan, untuk itu ada hubungan yang positif antara *Profitability* dan *cash holding* (Suci & Susilowati, 2021). *Profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holdings* didukung oleh hasil penelitian Ali et al (2021) yang meneliti 110 perusahaan sektor keuangan non bank di Pakistan selama tahun 2011-2017 dan peneliti lain (Angelovska & Valentincic, 2020; Bagh et al., 2021; Fatima, 2024; Mugableh, 2021; Vukovic, 2022; Wijaya, 2021).

H4: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*

2.4.5 Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holdings*

Perusahaan harus mengelola kas, aset lancar seperti persediaan, dan piutang untuk kelancaran operasional. Aset lancar dan kewajiban lancar membentuk *net working capital*. *Net working capital* positif terjadi ketika aset lancar melebihi kewajiban lancar. *Net working capital* merupakan salah satu substitusi kas yang dapat menjaga perusahaan tetap berjalan karena dapat mendanai kegiatan operasional (Hapsari & Norris, 2022). Berdasarkan motif transaksi, perusahaan akan cenderung untuk menggunakan lebih sedikit kas bila memiliki *net working capital* yang tinggi, karena aktivitas perusahaan untuk mengelola dan kegiatan operasional bisnis perusahaan dapat menggunakan aset lancar sehingga *cash holdings* akan menurun, hubungan negatif ini didukung oleh penelitian Musnadi et al. (2020) yang meneliti 40 perusahaan tambang Indonesia selama tahun 2013-2017 (Mugnadi et al., 2020). *Net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* juga pada hasil (Angelovska & Valentincic, 2020; Diaw, 2020; Romel & Ekadjaja, 2023; Kwan & Lau, 2020; Magerakis et al., 2020; Mugableh, 2021; Vukovic, 2022).

H5: *Net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*

2.4.6 Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap *Cash Holdings*

Capital expenditure diartikan sebagai kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan aset tetap sebagai media investasinya. *Capital expenditure* terjadi ketika perusahaan melakukan pengeluaran untuk diinvestasikan pada aset tetap (Hayati, 2020). *Capital expenditure* juga meningkatkan kapasitas pinjaman perusahaan. Dengan menggunakan aset tetap sebagai agunan, kebutuhan perusahaan akan *cash holdings* dapat dikurangi karena perusahaan lebih mudah untuk mendapatkan hutang sebagai substitusi *cash holdings*. Selain itu, berdasarkan motif transaksi guncangan produktivitas yang menyebabkan peningkatan investasi pada aset tetap dapat mengakibatkan *cash holdings* yang lebih rendah karena perusahaan akan menggunakan dana internal untuk membiayainya (Kwan & Lau, 2020). Hubungan negatif *capital expenditure* terhadap *cash holdings* didukung oleh penelitian Hoque et al. (2020) yang meneliti 77 perusahaan *Selandia Baru* selama tahun 2000-2017 juga pada hasil

penelitian (Kwan & Lau, 2020; Magerakis et al., 2020; Piatnitski, 2019; Diaw, 2020)

H6: *Capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*

2.4.7 Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Cash Holdings*

Cash flow yang besar dipengaruhi dari operasional suatu perusahaan. Perusahaan diharapkan untuk mengelola *cash flow* dan mempertahankan *cash flow* yang positif. *cash flow* yang positif menyebabkan meningkatnya tingkat *cash holdings* yang ada pada perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai arus kas dalam jumlah yang besar maka *cash holdings* perusahaan juga akan besar karena dapat digunakan sebagai pembayaran biaya operasional, investasi, dan pendanaan. Sebaliknya, apabila *cash flow* perusahaan cenderung rendah maka *cash holdings* pada perusahaan akan lebih sedikit (Hayati, 2020). Berdasarkan motif transaksi, perusahaan dengan arus kas yang tinggi akan memegang lebih banyak kas karena perusahaan lebih suka mendanai transaksi proyek investasi yang menguntungkan dengan dana yang dihasilkan secara internal daripada meningkatkan modal eksternal yang lebih mahal (Angelovska & Valentincic, 2020). *Cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holdings* didukung oleh Diaw (2020) yang meneliti total 4107 perusahaan di 21 negara berkembang selama tahun 2010-2018 dan juga pada hasil penelitian (Kwan & Lau, 2020; Wijaya, 2021; Yanti et al., 2022)

H7: *Cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*

III.METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, penelitian deskriptif kuantitatif adalah penelitian yang memberikan penjelasan secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai hubungan antar variabel yang sedang diteliti dengan pengujian secara statistik untuk mendapatkan hasil penelitian. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang didapatkan secara tidak langsung atau dari pihak lain (Susanto et al., 2024). Data untuk penelitian ini didapatkan dari laporan keuangan tahunan pada *Annual Report* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022 yang didapat melalui idx.co.id dan website resmi perusahaan terkait. Pengumpulan teori yang terkait dengan penelitian ini digunakan studi pustaka untuk mencari literasi dari sumber bacaan buku, jurnal, dan artikel yang membahas variabel independen dan dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Pengumpulan data penelitian digunakan studi dokumentasi dengan mengumpulkan data yang dibutuhkan yang diambil dari laporan keuangan pada *annual report* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022

3.2 Populasi dan Sampel

Sebelum penelitian dilakukan, populasi dan sampel harus ditentukan terlebih dahulu agar data penelitian dapat dipastikan ada untuk dikumpulkan dan dianalisis.

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi terkait dengan objek dan subyek yang memiliki karakteristik serta kualitas yang dipilih oleh peneliti dengan tujuan untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya (Susanto et al., 2024). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek Indonesia Tahun 2018-2022.

3.2.2 Sampel

Metode yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan (Susanto et al., 2024). Berikut adalah kriteria dalam pemilihan sampel pada penelitian ini:

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 sampai 2022	74
2	Perusahaan sektor energi yang <i>initial public offering</i> (IPO) selama periode penelitian	(21)
	Jumlah sampel dalam penelitian	53
	Jumlah data yang diolah (53 x 5 Tahun)	265

Sumber: idx.co.id diolah penulis

Total perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian sebanyak 53 perusahaan selama tahun 2018-2022 dengan total observasi sebanyak 265.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penting untuk penelitian karena menjelaskan apa saja variabel yang akan digunakan dan bagaimana indikator perhitungannya.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *cash holdings*. *Cash holdings* merupakan kas yang dipegang oleh perusahaan dalam periode tertentu, setara kas juga termasuk karena setara kas merupakan aset yang dapat dengan mudah diubah menjadi kas saat dibutuhkan tanpa menimbulkan biaya signifikan. *Cash holdings* dapat dilihat besar kecilnya dengan membandingkannya dengan total aset perusahaan. *Cash holdings* diukur dengan jumlah kas dan setara di neraca dibagi dengan total aset perusahaan (Ali et al., 2021).

$$Cash\ Holdings = \frac{Kas\ dan\ setara\ kas}{Total\ asset}$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen pada penelitian ini adalah *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, *profitability*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *cash flow*

1. *Firm size* adalah sebuah ukuran yang mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. *Firm size* menunjukkan apakah perusahaan termasuk besar atau kecil dilihat dari total aset yang dimiliki. Besar kecilnya *firm size* juga dapat dilihat setelah dibandingkan dengan perusahaan sejenis pada sektor atau industri tertentu. Dalam penelitian ini *firm size* diukur dengan logaritma natural dari total aset perusahaan (Angelovska & Valentincic, 2020).

$$Firm\ Size = LN(Total\ Asset)$$

2. *Leverage* menunjukkan seberapa besar hutang yang dimiliki sebuah perusahaan. Besar kecilnya *leverage* akan mempengaruhi tingkat *cash holdings* perusahaan. *Leverage* merupakan rasio antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan aset yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total asetnya (Bagh et al., 2021).

$$Leverage = \frac{Total\ hutang}{Total\ aset}$$

3. *Growth opportunity* adalah alat ukur yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mencapai pertumbuhan perusahaan. *Growth opportunity* dilihat dari pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun. *Sales* dari tahun ke tahun menunjukkan apakah perusahaan memanfaatkan *growth opportunity*

yang ada. *Growth opportunity* dalam penelitian ini diukur dengan pertumbuhan *sales* perusahaan (Diaw, 2020).

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Sales tahun } t - \text{Sales tahun } t-1}{\text{Sales tahun } t-1}$$

4. *Profitability* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. *Profitability* mengukur sejauh mana perusahaan dapat menciptakan laba dengan memanfaatkan aset yang ada. Perusahaan dengan *profitability* yang besar akan lebih mudah untuk memiliki *cash holdings* yang banyak juga karena laba yang masuk akan lebih mudah dikumpulkan. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas direpresentasikan dengan rasio *return on asset* (ROA) (Hapsari & Norris, 2022)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

5. *Net working capital* adalah kelebihan aset lancar yang dimiliki perusahaan bila hutang lancar dilunasi. *Net working capital* dapat digunakan sebagai substitusi dari kas. *Net working capital* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan dapat membiayai operasional harian tanpa harus memegang kas lebih banyak. *Net working capital* diukur dengan ((aset lancar (kecuali kas dan setara kas) – hutang lancar)) dibagi dengan total aset (Romel & Ekadjaja, 2023).

$$\text{NWC} = \frac{((\text{Aset lancar (kecuali kas dan setara kas)} - \text{hutang lancar}))}{\text{Total Aset}}$$

6. *Capital expenditure* merupakan kegiatan investasi oleh suatu perusahaan untuk aset tetapnya. *Capital expenditure* mengukur berapa pengeluaran perusahaan untuk aset tetap dari tahun ke tahun. *Capital expenditure* menunjukkan apakah ada penambahan aset tetap atau justru berkurang. *Capital expenditure* diukur dengan membandingkan aset tetap dengan total aset (Diaw, 2020).

$$\text{CAPEX} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

7. *Cash flow* menunjukkan rasio seberapa banyak kas yang mengalir pada operasional perusahaan. Tingginya *cash flow* akan memudahkan perusahaan untuk membiayai operasional sehari-hari. *Cash flow* yang tinggi dapat membuat tingkat *cash holdings* menjadi tinggi juga. *Cash flow* diukur dengan arus kas operasional dibandingkan dengan total aset (Wijaya, 2021).

$$\text{CF} = \frac{\text{Arus kas operasional}}{\text{Total aset}}$$

3.4 Prosedur Analisis Data

Proses analisis data dalam penelitian ini diawali dengan penyusunan serta pengorganisasian data pada lembar kerja Excel sesuai dengan variabel yang diteliti, yaitu *cash holdings*, *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, *profitability*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan, *cash flow*. Setelah itu, data diolah menggunakan *software* Eviews karena keunggulannya dalam menganalisis data panel serta penerapan metode ekonometrika yang sesuai. Langkah ini bertujuan untuk menghasilkan analisis yang efektif sehingga dapat menguji hubungan antar variabel pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.

3.4.1 Penyaringan Data

Penyaringan data dilakukan diawal untuk memastikan reliabilitas dan validitas data. Proses ini meliputi:

1. Memastikan data tersedia sepanjang periode penelitian.
2. Mengecualikan perusahaan yang tidak memiliki data selama satu tahun karena adanya suspensi atau ketidakaktifan perdagangan
3. Memverifikasi validitas data dengan melakukan perbandingan dengan sumber utama yaitu websire resmi perusahaan dan IDX

3.4.2 Penanganan Data Hilang (Missing Data)

Kehilangan data menjadi rintangan dalam sebuah penelitian. Karenanya, sebelum analisis dilaksanakan:

1. Peneliti melakukan pengecekan terhadap data yang tidak tersedia dengan mencari sumber alternatif yang kredibel seperti *website official* perusahaan
2. Apabila data tidak dapat diperoleh dan hilang karena kendala teknis, maka nilai kosong akan menggunakan metode *regression imputation* untuk konsistensi distribusi dan menghindari gangguan proses analisis statistik.

3.4.3 Penanganan Outlier

Outlier atau nilai ekstrem pada data dapat mengganggu hasil sebuah analisis, karenanya:

1. *Outlier* diidentifikasi melalui visualisasi seperti *actual, fitted, residual table*
2. Setelah dinyatakan bahwa *outlier* tidak merepresentasikan kondisi populasi yang wajar, peneliti melakukan *trimming*, yaitu menghilangkan nilai-nilai ekstrem agar hasil penelitian tetap akurat.

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, estimasi model data panel, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda dengan uji model (Uji F, & koefisien determinasi (R^2)) dan uji hipotesis (Uji T). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji regresi linear berganda adalah pendekatan yang digunakan untuk menjelaskan hubungan sistematis antara variabel dependen dengan satu atau beberapa variabel independen. Selanjutnya pengolahan data penelitian akan dilakukan menggunakan aplikasi Eviews.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum tentang data yang digunakan dalam model. Gambaran umum tersebut dapat berupa nilai minimum, maksimum, rata rata (mean), standar deviasi. Tujuan dari statistik deskriptif ini untuk memberikan informasi yang jelas dan dapat dipahami dengan dipermudah melalui penghitungan. Statistik deskriptif penting untuk menginterpretasi apa yang terjadi pada data penelitian (Sihombing, 2022).

3.5.2 Estimasi Model Data Panel

Data panel yang akan diolah harus di estimasi terlebih dahulu model yang digunakan agar regresi bisa tepat. Estimasi ini ada tiga yaitu *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM). Untuk menentukan model mana yang digunakan, ada tiga uji yang perlu dilakukan yaitu uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier (LM).

1. Uji chow dilakukan untuk menentukan model menggunakan CEM atau FEM, bila Prob. Cross-section Chi-square > 0.05 maka model yang terpilih adalah CEM maka tidak perlu melanjutkan uji hausman, bila Prob. Cross-section Chi-square < 0.05 yang terpilih FEM, maka dilanjutkan uji hausman.
2. Uji hausman untuk menentukan model menggunakan FEM atau REM, bila Prob. Cross-section random < 0.05 model yang terpilih adalah fem maka tidak perlu melanjutkan uji LM, bila Prob. Cross-section random > 0.05 yang terpilih REM, maka dilanjutkan uji LM.
3. Uji LM untuk menentukan model menggunakan REM atau CEM, bila p-value Breusch-Pagan < 0.05 maka model yang terpilih adalah REM, bila p-value Breusch-Pagan > 0.05 maka model yang terpilih adalah CEM (Wibowo, 2025).

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan sebelumnya harus dilakukan uji asumsi klasik sebagai syarat valid, tidak bias, dan konsisten dalam model regresi. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji asumsi klasik dari analisis regresi berganda, dimana variabel-variabel harus berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas dapat dilakukan uji Jarque Bera untuk mengetahui signifikan

atau tidaknya data yang diuji. Pengambilan keputusan dengan melihat signifikansi dari Jarque Bera:

- a. Jika p-value >0.05 terdistribusi normal
- b. Jika p-value <0.05 tidak terdistribusi normal (Wibowo, 2025)

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi atau hubungan sesama variabel independen yang tinggi. Model yang baik adalah variabel independennya tidak berkorelasi tinggi. Pengujian multikolinieritas dapat menggunakan matriks korelasi variabel independennya, bila antar variabel independen berkorelasi tinggi yaitu $>0,9$ maka adanya indikasi multikolinieritas. Multikolinieritas ini juga ditandai dari nilai R^2 yang tinggi namun banyak variabel independen yang tidak signifikan terhadap variabel dependen yang diteliti (Wibowo, 2025)

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yaitu menguji apakah model regresi linear memiliki korelasi antara error pada tahun t dengan error pada tahun $t-1$ yaitu tahun sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka didalam model tersebut terjadi masalah autokorelasi. Untuk menguji autokorelasi digunakan uji durbin-watson yang mana membandingkan nilai hitung durbin Watson dengan nilai tabelnya (Muliana & Saputra, 2023).

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah didalam persamaan regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model yang baik adalah homokedastisitas varian residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Uji yang dilakukan adalah uji glejser, uji ini dilakukan dengan cara regresi namun variabel dependen diubah menjadi residual absolut regresi (Muliana & Saputra, 2023).

3.5.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Model persamaan analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \beta_7 X_{7it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = *cash holdings*

α = konstanta

β_1 = koefisien regresi *firm size*

β_2 = koefisien regresi *leverage*

β_3 = koefisien regresi *growth opportunity*

β_4 = koefisien regresi *profitabilitas*

β_5 = koefisien regresi *net working capital*

β_6 = koefisien regresi *capital expenditure*

β_7 = koefisien regresi *cash flow*

X_{1it} = variabel *firm size*

X_{2it} = variabel *leverage*

X_{3it} = variabel *growth opportunity*

X_{4it} = variabel *profitabilitas*

X_{5it} = variabel *net working capital*

X_{6it} = variabel *capital expenditure*

X_{7it} = variabel *cash flow*

e = standar error

3.5.5 Uji Model

Uji model dilakukan untuk menganalisis model penelitian, uji ini dilakukan dengan uji f dan uji koefisien determinasi (R^2)

1. Uji F

Uji f dilakukan untuk menjelaskan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Uji ini untuk mengetahui signifikansi dari model penelitian. Kriteria pengambilan keputusan uji T adalah bila:

- a. Nilai signifikansi $>0,05$ (5%) maka variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.
- b. Nilai signifikansi $<0,05$ (5%) maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (Muliana & Saputra, 2023).

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen dapat menerangkan variabel dependen dalam suatu model regresi. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, semakin kecil nilainya maka variabel independen dapat menerangkan variabel dependen adalah terbatas dan sebaliknya bila semakin besar nilainya maka variabel independen dapat menerangkan variabel dependen dengan lebih baik (Muliana & Saputra, 2023).

3.5.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mencari apakah benar hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang diajukan, uji ini dilakukan dengan uji T

1. Uji T

Uji t dalam analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen secara parsial atau individu menerangkan variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan uji T adalah bila:

- a. Nilai signifikansi $>0,05$ (5%) maka tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Nilai signifikansi $<0,05$ (5%) maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen (Wibowo, 2025).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, hal ini menunjukkan bahwa seiring meningkatnya *firm size* atau semakin besarnya suatu perusahaan maka *cash holdings* perusahaan tersebut akan semakin berkurang. Untuk itu H1 yang diajukan “*Firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*” diterima.
2. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* suatu perusahaan maka *cash holdings* perusahaan tersebut akan semakin kecil. Untuk itu H2 yang diajukan “*Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*” diterima.
3. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*, hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya *growth opportunity* tidak memengaruhi *cash holdings* perusahaan. Untuk itu H3 yang diajukan “*Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*” ditolak.
4. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*, hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya *profitability* tidak memengaruhi *cash holdings* perusahaan. Untuk itu H4 yang diajukan “*Profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*” ditolak.
5. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *net working capital* tinggi akan memiliki *cash*

holdings yang lebih kecil. Untuk itu H5 yang diajukan “*Net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*” diterima.

6. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *capital expenditure* tinggi akan memiliki *cash holdings* yang lebih kecil. Untuk itu H6 yang diajukan “*capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*” diterima.
7. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi akan memiliki *cash holdings* yang tinggi juga. Untuk itu H7 yang diajukan “*Cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*” diterima.

5.2 Saran

Dari kesimpulan diatas, terdapat saran saran yang diberikan sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbanyak sampel dan periode pengamatan agar hasil yang diperoleh lebih baik dan dapat mencerminkan kondisi perusahaan secara menyeluruh. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holdings*. Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa *firm size*, *leverage*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *cash flow* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings*, sehingga variabel-variabel tersebut dapat dipertimbangkan dalam penelitian selanjutnya untuk menguji konsistensi hasil pada sektor atau periode yang berbeda.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan memperhatikan faktor-faktor yang terbukti memengaruhi *cash holdings* agar mampu menjaga likuiditas pada kondisi fluktuasi harga energi global. Perusahaan energi dengan *firm size* besar perlu menjaga keseimbangan antara total aset dengan *cash holdings* agar tidak terjadi kekurangan likuiditas saat

harga komoditas menurun. Tingginya *leverage* juga harus diperhatikan dengan menjaga utang yang sehat sehingga tidak terlalu menekan *cash holdings*. *Net working capital* yang tinggi seperti piutang dari penjualan energi, perlu dikelola secara efisien agar tidak mengurangi *cash holdings* perusahaan, *capital expenditure* untuk eksplorasi dan infrastruktur sebaiknya direncanakan dengan mempertimbangkan kebutuhan kas jangka pendek. Selain itu, perusahaan sektor energi juga harus menjaga arus kas operasional positif dan stabil karena *cash flow* yang baik terbukti dapat meningkatkan *cash holding*.

3. Bagi Investor

Investor sebaiknya memperhatikan variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *cash holdings* ketika melakukan analisis dan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor energi. Perusahaan dengan *firm size* besar dan tingkat *leverage* tinggi perlu diperhatikan karena cenderung memiliki *cash holdings* yang rendah sehingga berisiko menghadapi masalah likuiditas ketika harga komoditas energi menurun. Tingginya *net working capital* dan *capital expenditure* juga dapat menekan *cash holdings*, sehingga investor harus melihat bagaimana perusahaan dapat menyeimbangkan kebutuhan modal kerja dan investasi aset tetap dengan pengelolaan kas. Perusahaan sektor energi dengan *cash flow* yang positif, *cash holdings* nya akan meningkat sehingga dapat menjadi pilihan investasi karena menunjukkan kemampuan likuiditas yang baik dan lebih aman dalam menghadapi volatilitas harga energi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, I., Soomro, R. B., Brohi, M. A., & Soomro, M. N. (2021). Determinants of Cash Holding: Evidence From The Non-Bank Financial Sector Of Pakistan. *International Journal of Advanced Research in Engineering and Technology (IJARET)*, 12(4), 252-269.
- Alnori, F. (2020). Cash holdings: Do they boost or hurt firms' performance? Evidence from listed non-financial firms in Saudi Arabia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(5), 919-934.
- Angelovska, M., & Valentinčič, A. (2020). Determinants of cash holdings in private firms: the case of the Slovenian SMEs. *Economic and Business Review*, 22(1), 1.
- Bagh, T., Khan, M. A., Meyer, N., Sadiq, R., & Kot, S. (2021). Determinants of Corporate Cash Holdings Among Asia's Emerging and Frontier Markets: Empirical Evidence from Non-Financial Sector. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 661-670.
- Chandra, E. A. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi cash holding pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 302-317.
- Diaw, A. (2020). Corporate cash holdings in emerging markets. *Borsa Istanbul Review*, 21(2), 139-148.
- Endri, E., Sulastris, S., Syafarudin, A., Mulyana, B., Imaningsih, E. S., & Setiawati, S. (2020). Determinants cash holding of coal mining companies listed on the Indonesian Stock Exchange. *Academy of Strategic Management Journal*, 19(6), 1-9.
- Fatima, N. (2024). Factors affecting corporate cash holdings: Evidence from the energy sector of Saudi Arabia. *Investment Management & Financial Innovations*, 21(3), 265.
- Fawwazin, R. A. (2022). The Effect Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle and Tax Avoidance on Cash Holding Companies (Case Study on LQ 45 Index Companies 2018-2020). *Global Accounting*, 1(2), 381-390.

- Hapsari, D. W., & Norris, N. R. (2022). The Determinant Of Cash Holding. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 358-373.
- Hayati, N. (2020). Corporate governance sebagai variabel moderating dengan net working capital, capital expenditure, cash conversion cycle, cash flow, dan growth opportunity yang dapat mempengaruhi cash holding. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(2), 85-111.
- Hoque, M. N., Bhuiyan, M. B. U., Nomura, T., & van Zijl, T. (2020). Determinants of cash holdings—evidence from New Zealand local councils. *Public Money & Management*, 42(8), 605-615.
- Kolegowicz, K., & Sierpińska, M. (2020). Cash management in energy companies. *Inżynieria Mineralna*.
- Kwan, J. H., & Lau, W. Y. (2020). Do firm characteristics and industry matter in determining corporate cash holdings? Evidence from hospitality firms. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(2), 9-20.
- Liem, N. T., Khuong, N. V., & Thu, P. A. (2020). Social and environmental contributions, board size and cash holding: the case of energy firms. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(4), 17-22.
- Magerakis, E., Gkillas, K., Tsagkanos, A., & Siriopoulos, C. (2020). Firm size does matter: New evidence on the determinants of cash holdings. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(8), 163.
- Mariana, M., & Ibrahim, A. (2022). Determinan Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *HEI EMA: Jurnal Riset Hukum, Ekonomi Islam, Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 1-13.
- Mugableh, M. I. (2021). Investigating the financial determinants of corporate cash holdings: Evidence from fixed effects regression method. *Gazi University Journal of Science*, 34(02).
- Muliana, I. L., & Saputra, J. (2023). Analyzing the Effect of Government Spending on Economic Growth in Riau Province, Indonesia. *Global Journal of Business, Economics & Social Development*.
- Musnadi, S., Syamni, G., & Saputra, J. (2020). Investigating the cash holding factors of mining industries in Indonesia stock exchange. *Industrial Engineering & Management Systems*, 19(3), 527-537.
- Piatnitski, Y. (2019). *Differences between determinant factors of the corporate cash holdings strategy of companies in oil, gas & consumable fuels and renewable energy sectors* (Master's thesis, Universidade do Porto (Portugal)).

- Romel, W., & Ekadjaja, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 28(1), 42-59.
- Sihombing, P. R. (2022). Aplikasi EVIEWS Untuk Statistisi Pemula. *Bekasi: PT Dewangga Energi Internasional*.
- Suci, M. S. M., & Susilowati, Y. (2021). Analisis pengaruh profitability, cash flow, leverage, dan net working capital terhadap cash holding (Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019). *Media Bina Ilmiah*, 15(12), 5821-5832.
- Susanto, P. C., Arini, D. U., Yuntina, L., Soehaditama, J. P., & Nuraeni, N. (2024). Konsep penelitian kuantitatif: Populasi, sampel, dan analisis data (sebuah tinjauan pustaka). *Jurnal Ilmu Multidisplin*, 3(1), 1-12.
- Thu, P. A., & Khuong, N. V. (2018). Factors effect on corporate cash holdings of the energy enterprises listed on Vietnam's stock market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(5), 29-34.
- Vuković, B. (2022). Determinants of cash holdings: evidence from Balkan countries.
- Wibowo, S. A. (2025). Penggunaan EViews dalam Pengujian Data Panel untuk Penelitian Akuntansi: Pendekatan Konseptual dan Aplikatif. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 174-186.
- Wijaya, A. L., & Nadya, M. R. A. (2021). Working Capital Management and Cash Holdings: Evidence from LQ45 Companies in Indonesia. *CECCAR Business Review*, 2(9), 52-62.
- Wijaya, A. L. (2021). The Determinants of Corporate Cash Holdings: Case of Agriculture Companies in Indonesia. *Journal of Academic Finance*, 12(1), 100-115.
- Yanti, S. D., Azis, M. T., & Hadiwibowo, I. (2022). Pengaruh Cash Flow, Net Working Capital, Firm Size, dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 11(2), 505-512.