

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Pecking Order Theory*

Perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya agar memperoleh laba yang optimal membutuhkan strategi dalam keputusan pendanaan untuk membiayai investasinya. Terdapat beberapa teori yang dapat menjelaskan mengenai keputusan pendanaan. Salah satunya adalah *pecking order theory*.

Pada tahun 1961, teori ini pertama kali dikemukakan oleh Donaldson dalam risetnya terhadap perusahaan di Amerika Serikat (Febriana & Yulianto, 2017). Pada tahun 1984, Myers dan Majluf memperkenalkan gagasan mengenai *pecking order theory* dalam tulisannya "*Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information The Investors Do Not Have*". Myers melaksanakan pembaruan serta berusaha untuk mengarahkan penelitian ke beberapa jalur yang berbeda melalui tulisannya yang berjudul "*Capital Structure Puzzle*" pada tahun 1984 dan "*Capital Structure*" pada tahun 2001.

Dalam dimensi perilaku pendanaan, sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan memiliki kecenderungan untuk bergantung pada

sumber dana internal. Namun saat arus kas internal tidak mencukupi untuk membiayai belanja modal, perusahaan lebih memilih untuk menerbitkan sekuritas yang aman terlebih dahulu sebelum yang berisiko yaitu utang, kemudian sekuritas campuran seperti obligasi yang dapat dikonversi dan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Dengan demikian, jumlah utang akan mencerminkan kebutuhan kumulatif perusahaan akan sumber dana eksternal (Myers & Majluf, 1984).

Manajer memaksimalkan nilai intrinsik atau nilai sebenarnya dari saham perusahaan yang ada yaitu pemegang saham lama. Oleh karena itu, manajer cenderung menyukai investasi yang memperkuat posisi yang selaras dengan aset dan kegiatan perusahaan sesuai dengan kemampuan serta pengetahuan manajer, serta meningkatkan kekuatan daya tawar manajer di hadapan investor (Myers, 1984). Selain itu, manajer menjauhkan diri dari bergantung pada sumber dana eksternal karena hal itu akan membuat manajer terikat pada aturan pasar modal dan asimetri informasi (Myers, 2001).

Pola perilaku dalam *pecking order theory* mengikuti model asimetri informasi yang berkaitan dengan pembiayaan eksternal (Fikasari & Bernawati, 2021). Asimetri informasi timbul ketika satu pihak memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak lainnya (Isnawati et al., 2023). Ketidaksetaraan informasi terjadi pada kondisi pasar keuangan ideal, dengan catatan bahwa investor tidak mengetahui nilai sebenarnya dari aset yang ada maupun peluang pertumbuhan baru.

Akibatnya, investor tidak bisa menilai dengan tepat instrumen keuangan yang diterbitkan apakah dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah (Lee, 2021). Investor utang memiliki risiko yang lebih rendah terhadap kesalahan menilai kondisi perusahaan dibandingkan investor saham karena utang memiliki hak prioritas atas aset dan pendapatan, sedangkan ekuitas memiliki hak residual (Nur et al., 2025).

Jika informasi internal manajer merugikan (nilai sebenarnya lebih kecil dari nilai pasar ketika diterbitkan) sehingga harga saham akan dinilai tinggi oleh investor, maka perusahaan akan selalu menerbitkan saham dan sebaliknya jika menguntungkan maka perusahaan lebih memilih untuk menerbitkan utang. Perusahaan lebih memilih untuk merelakan kemungkinan hilangnya peluang investasi dengan NPV (*net present value*) positif dibandingkan harus menerbitkan saham yang dianggap terlalu rendah (Myers, 1984). Keputusan menerbitkan saham menjadi pertanda buruk bagi investor jika manajer berperilaku sesuai hal itu dan menyebabkan harga saham akan mengalami penurunan saat perusahaan mengumumkan penerbitan saham baru. Sebaliknya, harga saham biasanya meningkat saat perusahaan mengumumkan pembelian kembali saham atau menerbitkan utang.

Perusahaan dengan keuntungan lebih besar biasanya meminjam dalam kuantitas yang lebih sedikit karena memiliki lebih banyak sumber dana internal yang tersedia. Sebaliknya, perusahaan yang kurang menguntungkan cenderung memerlukan sumber dana eksternal

sehingga terjadi peningkatan pinjaman (Ndruru & Ananda, 2025). Kebutuhan tahunan setara dengan kas internal dikurangi dengan kas yang digunakan untuk belanja modal dan pembayaran dividen. Defisit keuangan akan sepenuhnya ditangani melalui pinjaman, terutama jika proporsi utang berada pada level rendah atau sedang. Apabila defisit negatif, kelebihan kas yang ada akan digunakan untuk membayar utang (Kakouris & Psychoyios, 2025). Namun, jika perusahaan memiliki proporsi utang yang tinggi atau sudah menghabiskan kapasitas utangnya dan masih membutuhkan pendanaan tambahan, maka investor secara efektif akan memaksa perusahaan untuk mengikuti urutan kekuasaan yaitu beralih dari utang ke ekuitas. Oleh karena itu, dapat disimpulkan perusahaan dalam melaksanakan strategi pendanaannya memiliki kecenderungan untuk mendahulukan pendanaan yang bersumber dari internal yaitu laba yang tidak dibagikan, kemudian utang (sekuritas yang aman) ketika dibutuhkan pendanaan dari sumber eksternal. Selanjutnya apabila kapasitas utang sudah tinggi dan masih diperlukan pendanaan tambahan maka perusahaan akan menggunakan ekuitas (sekuritas yang berisiko) sebagai pendanaan eksternal. Selain itu, perusahaan memperhatikan persepsi pasar ketika akan menerbitkan pilihan antara utang dan ekuitas yang sejalan dengan *pecking order theory*.

2.1.2 *Cash Holding*

Ketersediaan kas sangat penting bagi perusahaan karena kas merupakan aset paling likuid dan digunakan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas transaksi dan operasional perusahaan (Suherman, 2017). Penerapan manajemen kas yang tepat diperlukan guna mencapai efisiensi dan efektivitas dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Salah satu metode pengelolaan kas adalah dengan melakukan penahanan kas (*cash holding*). *Cash holding*, yang merupakan jenis investasi yang likuid, diakui sebagai aset yang tidak sulit diubah menjadi uang tunai dan penyebutannya dalam istilah akuntansi yaitu kas dan setara kas (Simanjuntak & Wahyudi, 2017). *Cash holding* adalah kas yang disimpan oleh perusahaan atau siap digunakan untuk keperluan investasi aset fisik dan dibagikan kepada pemegang saham (Gill dan Shah dalam Afif & Prasetiono, 2016). Dengan menghitung total kas dan setara kas dibagi dengan total aset setelah dikurangi total kas dan setara kas (Guizani, 2017).

Menurut Keynes dalam Faujjiah et al. (2020) terdapat tiga motif perusahaan menyimpan uang tunai diantaranya adalah motif transaksi (*transaction motive*), motif kehati-hatian (*precaution/safety motive*) dan motif spekulatif (*speculative motive*).

1. Motif transaksi, perusahaan menyimpan uang tunai sebagai alat pembayaran kegiatan rutin maupun yang non rutin contohnya pembelian bahan baku, pembayaran gaji, upah, pajak, dividen,

utang kepada kreditur saat jatuh tempo, biaya administrasi dan tagihan lainnya yang muncul dalam kegiatan usaha secara umum.

2. Motif kehati-hatian, perusahaan menyimpan uang tunai untuk menghadapi situasi tak terduga yang mungkin terjadi, seperti kerusakan alat, fluktuasi harga bahan, kebakaran dan insiden lainnya sebagai langkah pencegahan untuk menghindari kesulitan keuangan.
3. Motif spekulasi, perusahaan menyimpan uang tunai agar dapat memanfaatkannya untuk kesempatan investasi baru yang menjanjikan. Contohnya, negosiasi pembelian untuk mendapatkan diskon atau tingkat bunga. Selain itu, perubahan nilai tukar mata uang akan mendatangkan manfaat.

Kepemilikan kas menawarkan manfaat dan keunggulan di berbagai level, sehingga pihak manajemen perlu menetapkan tingkat yang paling ideal dengan menyeimbangkan antara keuntungan dan kerugian yang ada (Wijanto & Yanti, 2021). Manajemen kas yang tepat diperlukan untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan motif *cash holding* yang telah diuraikan. *Cash holding* yang optimal dapat memenuhi kebutuhan aktivitas operasional perusahaan sehari-hari, berjaga-jaga apabila terdapat keperluan mendadak di masa depan dan memanfaatkan peluang yang ada.

Manajemen kas juga diperlukan untuk menghindari kerugian. Ketersediaan kas yang berlebihan dapat menimbulkan kerugian yaitu adanya penahanan dana yang seharusnya digunakan untuk aktivitas produktif (Darmawan & Nugroho, 2021). Sementara itu, ketersediaan kas yang terlalu sedikit dapat menyulitkan ketika menghadapi kebutuhan mendesak. Beberapa kerugian lainnya, kas yang berlebihan memiliki risiko yaitu kas yang ada dapat berkurang akibat pengaruh pajak (Pandiangan, 2022). Menurut Ramadhani et al. (2025) kas yang berlebihan mendorong praktik penyalahgunaan kekuasaan yang dilakukan oleh manajer.

Dari pernyataan di atas manajemen kas yang efektif dan pemahaman yang baik tentang *cash holding* adalah kunci untuk menjaga stabilitas keuangan dan menghadapi tantangan ekonomi yang mungkin timbul.

2.1.3 Cash Conversion Cycle

Cash conversion cycle merupakan indikator yang menunjukkan lamanya waktu yang diperlukan perusahaan untuk mengonversi sumber daya atau persediaan menjadi arus kas melalui penjualan. *Cash conversion cycle* dinyatakan dalam jumlah hari, tetapi juga memungkinkan untuk dihitung dalam satuan bulan (Costa & Ferreira, 2023). *Cash conversion cycle* berkaitan dengan cara perusahaan mengatur pengeluaran kasnya dari periode ke periode melalui pengelolaan persediaan, piutang dan utang perusahaan. Menurut

Asman et al. (2022) *cash conversion cycle* adalah durasi sejak perusahaan mengeluarkan kas untuk membeli bahan baku sampai menerima kas dari penjualan barang jadi. Berdasarkan Astuti et al. (2019) *cash conversion cycle* dapat diketahui dengan melakukan perhitungan sederhana yaitu jumlah hari penjualan persediaan (DI) ditambah jumlah hari piutang (DR) dikurangi jumlah hari utang yang belum dibayar (DP).

Ketika perusahaan memiliki terlalu banyak stok barang atau memerlukan waktu yang lama untuk menagih piutang yang belum tertagih atau membayar pengeluaran dengan terburu-buru membuat *cash conversion cycle* lebih panjang. Dalam hal ini, *cash conversion cycle* yang lebih panjang menunjukkan bahwa proses untuk mendapatkan kas memakan waktu yang lebih lama, yang dapat menjadi sinyal adanya risiko kebangkrutan atau insolvensi bagi perusahaan (Kabuye et al., 2019). Hal ini disebabkan oleh perusahaan tidak segera mendapatkan dana tambahan dari aktivitas operasionalnya sehingga modal yang perlu diinvestasikan akan semakin besar untuk berjaga-jaga apabila sewaktu-waktu terdapat kebutuhan operasional yang harus dibayar. Oleh karena itu, menurut Kacaribu et al. (2023) perusahaan dengan *cash conversion cycle* yang panjang akan memiliki jumlah *cash holding* yang besar. Di sisi lain, apabila periode *cash conversion cycle* pendek akan memiliki jumlah *cash holding* yang relatif kecil.

Cash conversion cycle yang lebih pendek mencerminkan efisiensi yang lebih baik dan perusahaan lebih stabil secara finansial. Menurut Siregar et al. dalam Wardana et al. (2025), *cash conversion cycle* yang pendek akan memberikan kesempatan bagi kas untuk dapat dipergunakan kembali di sektor lain yang dianggap memiliki potensi produktif sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan mengedepankan pembiayaan internal dalam investasinya. Menurut Toro & Hartomo dalam Anggarehi & Kelen (2022) menyatakan bahwa untuk mengurangi durasi *cash conversion cycle*, perusahaan dapat mengambil beberapa langkah yaitu memproduksi dan menjual persediaan dengan lebih cepat untuk mengurangi waktu yang diperlukan untuk mengubah persediaan menjadi penjualan, mempercepat proses penagihan untuk mengurangi jangka waktu pengumpulan piutang dan menunda pembayaran kepada pemasok untuk memperpanjang periode utang.

2.1.4 Cash Flow

Cash flow merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang perolehan dan penggunaan kas perusahaan dalam periode tertentu (Zulyani & Hardiyanto, 2019). Dalam laporan keuangan, *cash flow* terdapat di laporan arus kas yang penyajiannya dibagi berdasarkan tiga kategori aktivitas yaitu aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Menurut Maruta (2017), aktivitas operasi meliputi pembelian barang dagang, penjualan barang dagang tersebut serta aktivitas lain yang

berkaitan dengan jual beli barang dagang. Sedangkan untuk perusahaan jasa mencakup penawaran jasa kepada pelanggan. Aktivitas investasi meliputi proses melakukan pembelian atau penjualan kembali investasi dalam bentuk surat berharga jangka panjang dan aktiva tetap. Aktivitas pendanaan meliputi aktivitas yang melibatkan pengumpulan dana dari kreditur jangka panjang dan dari pemilik serta pengembalian uang kepada mereka. Menurut Ramadani & Ratmono (2023), *cash flow* dapat dihitung dengan rumus arus kas operasional dibagi dengan total aset.

Menurut PSAK No. 02 Revisi Tahun 2009 oleh IAI (2009), laporan arus kas memuat informasi mengenai kemahiran perusahaan untuk menciptakan kas dan setara kas serta untuk memahami pengelolaan arus kas tersebut. *Cash flow* perusahaan mencerminkan seberapa efisien operasional suatu perusahaan dan sejauh mana perusahaan siap secara finansial untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Dengan demikian, bisa disimpulkan *cash flow* yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan uang dari kegiatan utamanya, serta mampu memenuhi kewajiban finansial, mendanai investasi dan memberikan imbal hasil kepada pemegang saham.

Cash flow perlu dijaga untuk memastikan perusahaan dapat terus beroperasi di masa depan. Menurut Jenny & Viriany (2021), jika *cash flow* masuk lebih besar dari *cash flow* keluar, ini menandakan *cash flow* bersih positif dan sebaliknya negatif. *Cash flow* bersih yang positif atau melimpah membuat perusahaan tidak tergantung pada pihak luar yang

sesuai dengan *pecking order theory*, hal itu menyebabkan meningkatnya jumlah *cash holding* perusahaan.

2.1.5 Profitability

Profitability merupakan skala keuangan yang dapat mengindikasikan seberapa unggul atau efisien suatu perusahaan dalam mengelola semua aset serta modal yang dimiliki sehingga mampu menghasilkan keuntungan (Darmawan & Nugroho, 2021). Hasil akhir dari seluruh strategi bisnis yang sudah diimplementasikan pihak manajemen dan ukuran yang dipakai untuk menilai kesuksesan atau kegagalan suatu perusahaan berdasarkan keuntungan yang diperoleh dapat dilihat melalui rasio profitabilitas (Romel & Ekadjaja, 2023). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA) berdasarkan Hery (2015:228) *return on assets* (ROA) diperoleh melalui rumus laba bersih dibagi dengan total aset.

Menurut Gitman dan Zutter dalam Rimu & Bangun (2022), *profitability* berkaitan dengan pendapatan yang diperoleh dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dalam upaya untuk meningkatkan laba, perusahaan bisa meningkatkan pendapatan dan menekan biaya yang ada. Tingkat *profitability* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu secara optimal memanfaatkan kesempatan yang ada dan mencetak keuntungan yang signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan *profitability* adalah metode yang digunakan untuk menjaga keberlangsungan hidup perusahaan dengan mengatur aset

(baik aset lancar dan aset tetap) serta modal demi menghasilkan keuntungan bersih dari kegiatan yang dilakukan perusahaan selama periode akuntansi tertentu.

Profitability yang meningkat akan menyebabkan kas tambahan yang diterima perusahaan semakin besar dan sebaliknya *profitability* yang menurun akan menyebabkan kas tambahan yang diterima perusahaan semakin kecil. Menurut Darmawan & Nugroho (2021) semakin tinggi *profitability* yang diraih, maka *cash holding* perusahaan akan semakin meningkat, bahkan setelah digunakan untuk mendukung kebutuhan dan operasional perusahaan. Menurut Romel & Ekadjaja (2023), keuntungan tersebut berfungsi sebagai laba yang tidak dibagikan yang menyangga perusahaan dan akan meningkatkan kas yang disimpan. Adanya *cash holding* yang memadai membuat perusahaan dapat melakukan reinvestasi dan memperkuat posisi kompetitif di pasar. Menurut Nainggolan & Saragih (2020), *cash holding* dimanfaatkan untuk mencukupi keperluan likuiditas serta pembiayaan internal. Dengan demikian, dapat disimpulkan pendapat ini sejalan dengan *pecking order theory* yaitu perusahaan cenderung memanfaatkan laba yang tidak dibagikan sebagai sumber modal tambahan guna menghindari biaya ekstra dari pinjaman ekuitas eksternal yang lebih mahal.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya telah menjelaskan determinan *cash holding*, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Putri (2022) melaksanakan penelitian yang memiliki topik “Analisis Pengaruh *Cash Conversion Cycle*, *Investment Opportunity Set*, *Cash Flow*, dan *Liquidity* Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia” untuk mengetahui pengaruh *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *cash flow* dan *liquidity* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2015 - 2019 sehingga diperoleh 39 sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diolah dengan SPSS 21. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *cash conversion cycle*, *investment opportunity set* dan *liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *cash flow* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.
2. Nainggolan & Saragih (2020) dengan penelitian yang topiknya adalah “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia” untuk mengetahui pengaruh *profitability*, *leverage*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2014 - 2017 sehingga diperoleh 15 sampel perusahaan manufaktur dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diolah dengan SPSS 18. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *profitability* dan *cash conversion cycle* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

3. Astuti et al. (2019) melakukan penelitian dengan judul “Analisis *Cash Holding* Berbasis Kekuatan Kas dan Modal Kerja Bersih” untuk mengetahui pengaruh *cash flow*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2014 – 2018 sehingga diperoleh 11 sampel perusahaan subsektor makanan dan minuman dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diolah

dengan SPSS 20. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *cash conversion cycle* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

4. Najema & Asma (2019) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Current Asset*, *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle*, *Cash Flow*, *Leverage*, *Market To Book Value* dan *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holdings* pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI” untuk mengetahui pengaruh *current asset*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *cash flow*, *leverage*, *market to book value* dan *net working capital* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2013 – 2017 sehingga diperoleh 31 sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diolah dengan SPSS 21. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *current asset*, *market to book value* dan *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *cash conversion cycle*, *cash flow* dan *leverage*, memiliki pengaruh

negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

5. Liadi & Suryanawa (2018) dengan penelitian yang topiknya adalah “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Net Working Capital*, *Cash Flow*, dan *Cash Conversion Cycle* pada *Cash Holding*” untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *cash flow*, ukuran perusahaan dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2013 - 2016 sehingga diperoleh 31 sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diolah dengan SPSS 23. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *cash flow* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *net working capital* dan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.
6. Suherman (2017) melaksanakan studi judulnya yaitu “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holdings* Perusahaan di Bursa Efek Indonesia” untuk mengetahui pengaruh *cash flow*, *cash flow variability*, *cash conversion cycle*, *liquidity*, *leverage*, *net working*

capital, *sales growth* dan *firm size* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2012 – 2015 sehingga diperoleh 328 sampel perusahaan non finansial dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel (*fixed effect model*) yang diolah dengan Eviews. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *net working capital* dan *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *cash flow*, *cash flow variability*, *cash conversion cycle*, *liquidity* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

7. Gustiani & Asroruddin (2025) dengan penelitian yang topiknya adalah “Pengaruh *Net Working Capital*, *Cash Flow*, dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap *Cash Holding*” untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *cash flow* dan siklus hidup perusahaan terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan sektor konsumsi barang primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2019 - 2023 sehingga diperoleh 57 sampel perusahaan sektor konsumsi barang primer dan metode analisis yang digunakan adalah

analisis regresi linear berganda yang diolah dengan Eviews 12. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *net working capital* dan *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

8. Rokhayati et al. (2024) dengan risetnya berjudul “Faktor Internal yang Mempengaruhi *Cash Holding* pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI” untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *leverage*, *firm size* dan *cash flow* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan *consumer goods non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2018 - 2020 sehingga diperoleh 37 sampel perusahaan *consumer goods non cyclicals* dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel (*random effect model*) yang diolah dengan Eviews 9. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *net working capital* dan *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *leverage* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.
9. Maulana et al. (2022) dengan risetnya yang memiliki judul “Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai *Cash Holding* pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi” untuk mengetahui pengaruh

cash flow, *growth opportunity*, *leverage* dan *net profit/loss* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2017 – 2019 sehingga diperoleh 36 sampel perusahaan industri konsumsi dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diolah dengan SPSS. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *growth opportunity* dan *net profit/loss* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

10. Sari & Ardian (2019) telah melaksanakan studi yang topiknya adalah “*Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” untuk mengetahui pengaruh *cash flow* dan *profitability* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2013 - 2015 sehingga diperoleh 357 sampel perusahaan manufaktur dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel (*common effect model*) yang diolah

dengan Eviews 7. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

11. Choriana & Rudy (2023) telah melaksanakan studi yang topiknya adalah “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2020” untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2015 – 2020 sehingga diperoleh 78 sampel perusahaan makanan dan minuman dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel (*random effect model*) yang diolah dengan Eviews
10. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara likuiditas tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.
12. Yanti & Wati (2018) yang melaksanakan studi berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap *Cash Holdings*” untuk mengetahui pengaruh arus kas, *cash flow volatility*, *debt structure*,

dividen, ukuran perusahaan, *growth opportunity*, *leverage*, *liquidity* dan *profitability* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2012 - 2016 sehingga diperoleh 328 sampel perusahaan non keuangan dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel (*fixed effect model*) yang diolah dengan Eviews. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah arus kas, *cash flow volatility* dan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *leverage*, *liquidity* dan *profitability* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *debt structure*, ukuran perusahaan dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

13. Romel & Ekadjaja (2023) telah melangsungkan riset yang temanya adalah “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Firm Size*, dan *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*” untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, *firm size* dan *net working capital* terhadap *cash holding* dengan objek penelitian perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2019 - 2021 sehingga diperoleh 62 sampel perusahaan sektor

barang konsumen primer dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel (*fixed effect model*) yang diolah dengan Eviews 12. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *leverage* dan *net working capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara profitabilitas dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

14. Maxentia et al. (2022) sebelumnya melangsungkan risetnya bertema “Pengaruh *Leverage, Profitability, Growth Opportunity* dan *Liquidity* Terhadap *Cash Holding*” untuk mengetahui pengaruh *leverage, profitability, growth opportunity* dan *liquidity* terhadap *cash holding* dengan fokus pada perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi serta menggunakan *purposive sampling*. Laporan keuangan yang digunakan dari tahun 2017 – 2019 sehingga diperoleh 17 sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi dan analisis regresi linear berganda (*fixed effect model*) diuji dengan Eviews 12. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian yang dilakukan adalah *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *leverage, profitability* dan *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Sampel	Variabel dan metode analisis	Hasil
1.	Putri (2022)	39 sampel perusahaan sektor	Variabel dependen: <i>Cash holding</i>	- <i>Cash conversion cycle</i>

No	Peneliti	Sampel	Variabel dan metode analisis	Hasil
		industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019.	Variabel independen: <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash conversion cycle</i> - <i>Investment opportunity set</i> - <i>Cash flow</i> - <i>Liquidity</i> Metode analisis: Analisis regresi linear berganda. Diolah dengan SPSS 21.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Investment opportunity set</i> - <i>Liquidity</i> berpengaruh positif signifikan - <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif signifikan
2.	Nainggolan & Saragih (2020)	15 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2017.	Variabel dependen: <i>Cash holding</i> Variabel independen: <ul style="list-style-type: none"> - <i>Profitability</i> - <i>Leverage</i> - <i>Cash conversion cycle</i> - <i>Net working capital</i> Metode analisis: Analisis regresi linear berganda. Diolah dengan SPSS 18.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Profitability</i> - <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh positif signifikan - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan - <i>Net working capital</i> tidak berpengaruh
3.	Astuti et al. (2019)	11 sampel perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di	Variabel dependen: <i>Cash holding</i> Variabel independen: <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash flow</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net working capital</i> berpengaruh positif signifikan - <i>Cash conversion cycle</i>

No	Peneliti	Sampel	Variabel dan metode analisis	Hasil
		BEI tahun 2014 - 2018.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash conversion cycle</i> - <i>Net working capital</i> <p>Metode analisis: Analisis regresi linear berganda.</p> <p>Diolah dengan SPSS 20.</p>	<p>berpengaruh negatif signifikan</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh
4.	Najema & Asma (2019)	31 sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2017.	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Current asset</i> - <i>Capital expenditure</i> - <i>Cash conversion cycle</i> - <i>Cash flow</i> - <i>Leverage</i> - <i>Market to book value</i> - <i>Net working capital</i> <p>Metode analisis: Analisis regresi linear berganda.</p> <p>Diolah dengan SPSS 21.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Current asset</i> - <i>Market to book value</i> - <i>Net working capital</i> <p>berpengaruh positif signifikan</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash conversion cycle</i> - <i>Cash flow</i> - <i>Leverage</i> <p>berpengaruh negatif signifikan</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Capital expenditure</i> tidak berpengaruh
5.	Liadi & Suryanawa (2018)	31 sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Net working capital</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan - <i>Cash flow</i>

No	Peneliti	Sampel	Variabel dan metode analisis	Hasil
		terdaftar di BEI tahun 2013 - 2016.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash flow</i> - Ukuran perusahaan - <i>Cash conversion cycle</i> <p>Metode analisis: Analisis regresi linear berganda.</p> <p>Diolah dengan SPSS 23.</p>	<p>berpengaruh negatif signifikan</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Net working capital</i> - <i>Cash conversion cycle</i> <p>tidak berpengaruh</p>
6.	Suherman (2017)	328 sampel perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2015.	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash flow</i> - <i>Cash flow variability</i> - <i>Cash conversion cycle</i> - <i>Liquidity</i> - <i>Leverage</i> - <i>Net working capital</i> - <i>Sales growth</i> - <i>Firm size</i> <p>Metode analisis: Analisis regresi data panel (<i>fixed effect model</i>).</p> <p>Diolah dengan Eviews.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net working capital</i> - <i>Sales growth</i> berpengaruh positif signifikan - <i>Firm size</i> berpengaruh negatif signifikan - <i>Cash flow</i> - <i>Cash flow variability</i> - <i>Cash conversion cycle</i> - <i>Liquidity</i> - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh
7.	Gustiani & Asroruddin (2025)	57 sampel perusahaan sektor konsumsi barang primer	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net working capital</i> - <i>Cash flow</i> <p>berpengaruh positif signifikan</p>

No	Peneliti	Sampel	Variabel dan metode analisis	Hasil
		yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2023.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net working capital</i> - <i>Cash flow</i> - Siklus hidup perusahaan <p>Metode analisis: Analisis regresi linear berganda.</p> <p>Diolah dengan Eviews 12.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh
8.	Rokhayati et al. (2024)	37 sampel perusahaan <i>consumer goods non cyclicals</i> yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020.	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Net working capital</i> - <i>Leverage</i> - <i>Firm size</i> - <i>Cash flow</i> <p>Metode analisis: Analisis regresi data panel (<i>random effect model</i>).</p> <p>Diolah dengan Eviews 9.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net working capital</i> - <i>Cash flow</i> berpengaruh positif signifikan - <i>Leverage</i> - <i>Firm size</i> tidak berpengaruh
9.	Maulana et al. (2022)	36 sampel perusahaan industri konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017 - 2019.	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash flow</i> - <i>Growth opportunity</i> - <i>Leverage</i> - <i>Net profit/loss</i> <p>Metode analisis:</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash flow</i> berpengaruh positif signifikan - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan - <i>Growth opportunity</i> - <i>Net profit/loss</i> tidak berpengaruh

No	Peneliti	Sampel	Variabel dan metode analisis	Hasil
			<p>Analisis regresi linear berganda.</p> <p>Diolah dengan SPSS.</p>	
10.	Sari & Ardian (2019)	357 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2015.	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash flow</i> - <i>Profitability</i> <p>Metode analisis: Analisis regresi data panel (<i>common effect model</i>)</p> <p>Diolah dengan Eviews 7.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Profitability</i> berpengaruh positif signifikan - <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh
11.	Choriana & Rudy (2023)	78 sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2020.	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> - Likuiditas - Profitabilitas <p>Metode analisis: Analisis regresi data panel (<i>random effect model</i>).</p> <p>Diolah dengan Eviews 10.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> - Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan - Likuiditas tidak berpengaruh
12.	Yanti & Wati (2018)	328 sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Arus kas - <i>Cash flow volatility</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Arus kas - <i>Cash flow volatility</i> - Dividen berpengaruh positif signifikan - <i>Leverage</i>

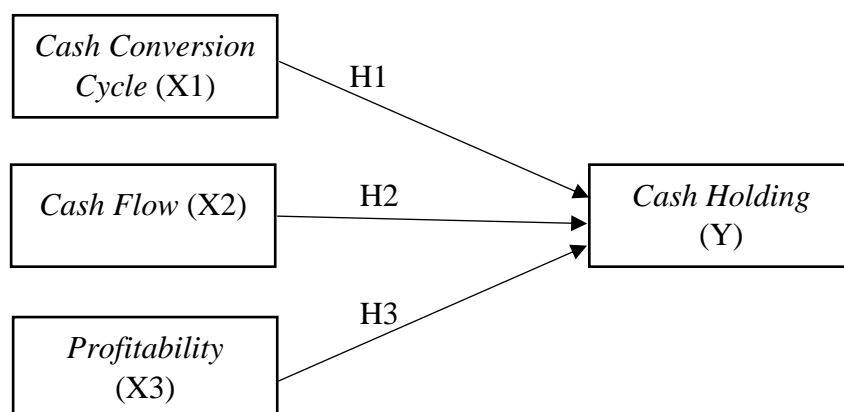
No	Peneliti	Sampel	Variabel dan metode analisis	Hasil
		2012 – 2016.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt structure</i> - Dividen - Ukuran perusahaan - <i>Growth opportunity</i> - <i>Leverage</i> - <i>Liquidity</i> - <i>Profitability</i> <p>Metode analisis: Analisis regresi data panel (<i>fixed effect model</i>).</p> <p>Diolah dengan Eviews.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Liquidity</i> - <i>Profitability</i> berpengaruh negatif signifikan - <i>Debt structure</i> - Ukuran perusahaan - <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh
13.	Romel & Ekadjaja (2023)	62 sampel perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI tahun 2019 - 2021.	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - <i>Firm size</i> - <i>Net working capital</i> <p>Metode analisis: Analisis regresi data panel (<i>fixed effect model</i>).</p> <p>Diolah dengan Eviews 12.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> - <i>Net working capital</i> berpengaruh negatif signifikan - <i>Profitabilitas</i> - <i>Firm size</i> tidak berpengaruh
14.	Maxentia et al. (2022)	17 sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di	<p>Variabel dependen: <i>Cash holding</i></p> <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> - <i>Profitability</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif signifikan - <i>Leverage</i> - <i>Profitability</i> - <i>Liquidity</i>

No	Peneliti	Sampel	Variabel dan metode analisis	Hasil
		BEI tahun 2017 – 2019.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Growth opportunity</i> - <i>Liquidity</i> <p>Metode analisis: Analisis regresi linear berganda (<i>fixed effect model</i>).</p> <p>Diolah dengan Eviews 12.</p>	tidak berpengaruh

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual determinan *cash holding* dibuat untuk mempermudah studi serta berfungsi sebagai panduan untuk pengumpulan dan analisis data. Secara sistematis kerangka konseptual dalam penelitian dapat dilihat dari gambar berikut ini:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2024:99) hipotesis adalah sebuah dugaan sementara untuk masalah yang diteliti, sehingga pertanyaan penelitian biasanya ditulis

dalam bentuk kalimat tanya. Oleh karena itu berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka konseptual, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding*

Cash conversion cycle adalah durasi sejak perusahaan mengeluarkan kas untuk membeli bahan baku sampai menerima kas dari penjualan barang jadi (Asman et al., 2022). Semakin panjang siklus konversi kas menyebabkan penerimaan kas kembali dari hasil aktivitas operasionalnya dalam jangka waktu yang lebih lama dan dapat menyebabkan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan oleh perusahaan tidak segera mendapatkan dana tambahan dari aktivitas operasionalnya sehingga modal yang perlu diinvestasikan akan semakin besar untuk berjaga-jaga apabila sewaktu-waktu terdapat kebutuhan operasional yang harus dibayar. Oleh karena itu, menurut Kacaribu et al. (2023) perusahaan dengan siklus konversi kas yang panjang memiliki jumlah kas yang disimpan yang besar.

Di sisi lain, apabila periode siklus konversi kas pendek akan memiliki jumlah kas yang disimpan yang relatif kecil. Semakin pendek siklus konversi kas mencerminkan efisiensi yang lebih baik dan perusahaan lebih stabil secara finansial. Menurut Siregar et al. dalam Wardana et al. (2025), *cash conversion cycle* yang pendek akan memberikan kesempatan bagi kas untuk dapat dipergunakan kembali di sektor lain yang dianggap memiliki potensi produktif sejalan dengan

pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan mengedepankan pembiayaan internal dalam investasinya.

Peneliti sebelumnya yaitu Putri (2022), Gunawan et al. (2021) dan Nainggolan & Saragih (2020) menjelaskan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sehingga penulis mengajukan hipotesis:

H1 = *Cash conversion cycle* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

2.4.2 Pengaruh *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding*

Cash flow merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang perolehan dan penggunaan kas perusahaan dalam periode tertentu (Zulyani & Hardiyanto, 2019). *Cash flow* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari operasi bisnisnya, membiayai aktivitas investasi dan memenuhi kewajiban keuangannya (Suherman, 2017). Oleh karena itu, arus kas bersih positif berarti penerimaan arus kas lebih besar dibandingkan pengeluarannya sehingga perusahaan memiliki kelebihan kas (kas yang tersisa) yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Cash flow bersih yang positif atau melimpah membuat perusahaan tidak tergantung pada pihak luar yang sesuai dengan *pecking order theory*, hal itu menyebabkan meningkatnya jumlah *cash holding* perusahaan (Jenny & Viriany, 2021). *Cash flow* yang berlimpah umumnya dipakai untuk mendanai proyek baru, melunasi utang,

memberikan dividen kepada pemegang saham dan menghadapi ketidakpastian *cash flow* di masa depan untuk mendukung kebutuhan investasi perusahaan. Maka dari itu, diperkirakan perusahaan dengan arus kas yang melimpah memiliki lebih banyak kas yang disimpan.

Studi yang telah diteliti oleh Gustiani & Asroruddin (2025), Rokhayati et al. (2024) dan Maulana et al. (2022) mendapatkan hasil arus kas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kas yang disimpan. Oleh karena itu, penulis mengajukan hipotesis:

H2 = *Cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

2.4.3 Pengaruh *Profitability* Terhadap *Cash Holding*

Profitability merupakan skala keuangan yang dapat mengindikasikan seberapa unggul atau efisien suatu perusahaan dalam mengelola semua aset serta modal yang dimiliki sehingga mampu menghasilkan keuntungan (Darmawan & Nugroho, 2021). Oleh karena itu, *profitability* yang meningkat akan menyebabkan kas tambahan yang diterima perusahaan semakin besar yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Semakin tinggi *profitability* yang diraih, maka *cash holding* perusahaan akan semakin meningkat bahkan setelah digunakan untuk mendukung kebutuhan dan operasional perusahaan (Darmawan & Nugroho, 2021). Keuntungan tersebut berfungsi sebagai laba yang tidak dibagikan yang menyangga perusahaan dan akan meningkatkan kas

yang disimpan. Adanya *cash holding* yang memadai membuat perusahaan dapat melakukan reinvestasi dan memperkuat posisi kompetitif di pasar (Romel & Ekadjaja, 2023). Selain itu, *cash holding* dimanfaatkan untuk mencukupi keperluan likuiditas serta pembiayaan internal (Nainggolan & Saragih, 2020). Dengan demikian, dapat disimpulkan pendapat ini sejalan dengan *pecking order theory* yaitu perusahaan cenderung memanfaatkan laba yang tidak dibagikan sebagai sumber modal tambahan guna menghindari biaya ekstra dari pinjaman ekuitas eksternal yang lebih mahal.

Penelitian sebelumnya telah dilaksanakan oleh Nainggolan & Saragih (2020), Sari & Ardian (2019) dan Simanjuntak & Wahyudi (2017) menjelaskan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Berdasarkan uraian tersebut penulis mengajukan hipotesis:

H3 = *Profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.