

Peran Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Rasio Keuangan Terhadap *Cash Holding*

Jexine Thalia Cang¹, Pinny^{2*}, Chaterine Vania³

^{1,2,3}Universitas Mikroskil, Medan, Indonesia

¹jexinecang16@gmail.com, ²pinnylie88@mail.com, ³chatchaterine12@mail.com

*Corresponding Author

Diajukan : 23 Januari 2024

Disetujui : 3 Februari 2024

Dipublikasi : 1 Juli 2024

ABSTRACT

A corporation is a legal entity established to conduct economic activities aimed at generating profits or achieving a specific goal. However, due to the increasing competition and dynamism of the economy, companies are indirectly required to have accurate financial management. The objective is to determine the ideal cash supply for a business. This study aims to analyze the impact of capital expenditure, leverage, liquidity, net working capital, and profitability on the cash holding variable, with the company size as a moderator in manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange for 2021-2022. The study will employ quantitative descriptive research and use library and documentation research methods as data collection techniques. The source of data used is the financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange for 2021-2022, which are secondary data. This study will use purposive sampling based on specific criteria to obtain 424 samples over a two-year observation period. SmartPLS software version 3.2.9 will be used to conduct the research by utilizing Partial Least Square - Structural Equation Modeling with a two-stage test approach to analyze the research data. The research will be analyzed using the outer model test and the inner model test using formative components. The findings of this study interpret that capital expenditure, leverage, and liquidity do not have a significant influence on cash holding.

Keywords: *Capital Expenditure, Cash Holding, Leverage, Liquidity, Net Working Capital, Profitability, Company Size*

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan sebuah entitas hukum yang dibentuk untuk melakukan aktivitas ekonomi yang bertujuan untuk mendapatkan laba atau mencapai tujuan tertentu. Laba atau tujuan ingin yang dicapai tersebut akan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta menciptakan kesejahteraan bagi semua elemen di dalam perusahaan. Namun, karena perekonomian semakin kompetitif dan dinamis, perusahaan secara tidak langsung dituntut untuk memiliki ketepatan dalam pengelolaan keuangan. Tujuannya adalah untuk mengetahui berapa besar persediaan kas yang ideal untuk sebuah bisnis.

Cash holding adalah istilah yang menggambarkan persediaan kas di suatu perusahaan. *Cash holding* adalah kas ataupun setara kas yang digunakan dalam keperluan transaksi usaha di dalam perusahaan, seperti: pembayaran gaji karyawan, pembayaran utang, pembelian aset tetap, pembayaran dividen untuk pemegang saham, atau tindakan operasional lainnya yang di dalam perusahaan (Adhitya, Syafrizaliadhi, & Denny, 2014). *Cash holding* dapat digunakan sebagai ukuran untuk mengetahui seberapa baik performa keuangan perusahaan. Kegiatan operasional perusahaan tidak akan berjalan lancar tanpa persediaan kas yang cukup (Adhitya et al., 2014). Beberapa perusahaan manufaktur menghadapi permasalahan terkait *leverage* (utang). Ini karena, total utang dalam suatu perusahaan lebih besar daripada ketersedian kasnya, sehingga memunculkan risiko likuiditas akibat utang yang membengkak. Tentunya, perusahaan



membutuhkan likuiditas segera agar dapat membayar utang jatuh tempo. Dengan kondisi ekuitas negatif, sulit untuk melepaskan perusahaan dari jeratan utang yang besar.

Ukuran perusahaan adalah tolak ukur untuk mengelompokkan besarnya atau kecilnya skala perusahaan, hal ini dilihat melalui aktiva perusahaan, *sales*, dan nilai suatu saham dari sebuah perusahaan. Hasil temuan sebelumnya menemukan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan secara positif dan signifikan (Elnathan & Susanto, 2020). Ada juga hasil penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan secara tidak signifikan negatif (Levina & Sha, 2021). Namun, ada juga temuan lainnya yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai kapabilitas untuk memengaruhi *cash holding* secara signifikan (Wijaya and Bangun, 2019).

Capital expenditure, *leverage*, likuiditas, *net working capital*, dan profitabilitas merupakan elemen-elemen yang diduga dapat memengaruhi *cash holding* dengan adanya variabel moderasi diperankan oleh ukuran perusahaan. *Capital expenditure* adalah elemen pertama yang diduga dapat memengaruhi *cash holding*. *Capital expenditure* adalah kegiatan ketika perusahaan melakukan pengeluaran atau investasi ke dalam dalam aset tetap, aset tetap berperan sebagai media investasinya. Hasil penelitian sebelumnya menemukan bahwa *capital expenditure* memengaruhi *cash holding* secara negatif dan signifikan (Margaretha & Dewi, 2020). Namun, hasil penelitian lainnya menemukan bahwa *capital expenditure* tidak memengaruhi *cash holding* (Monica, Susanti and Dewi, 2019).

Leverage adalah elemen kedua yang diduga dapat memengaruhi *cash holding*. *Leverage* digunakan sebagai skala pengukuran untuk mengetahui seberapa bergantung suatu perusahaan pada utang sebagai sumber pendanaannya. Hasil penelitian sebelumnya menemukan bahwa *leverage* memengaruhi *cash holding* secara negatif dan tidak signifikan (Ningrum and Widoretno, 2023). Namun, hasil penelitian lainnya menemukan bahwa *leverage* tidak memengaruhi *cash holding* secara signifikan (Maxentia, Ukur Tarigan, & Verawati, 2022).

Net working capital adalah elemen keempat yang diduga dapat memengaruhi *cash holding*. *Net working capital* merupakan definisi dari pengukuran untuk aset yang lancar nontunai, dan mudah untuk diubah ke dalam uang tunai. Hal ini menandakan ada pengaruh secara substitusi terhadap aset lancar dan kas. Hasil penelitian sebelumnya menemukan bahwa *net working capital* mempunyai kapabilitas untuk memengaruhi *cash holding* secara positif dan signifikan dari (Lin, Kudu, & Salim, 2021). Namun, hasil temuan lainnya menemukan bahwa *net working capital* tidak mempunyai kapabilitas untuk memengaruhi *cash holding* (Kusumawati and Mardiaty, 2019).

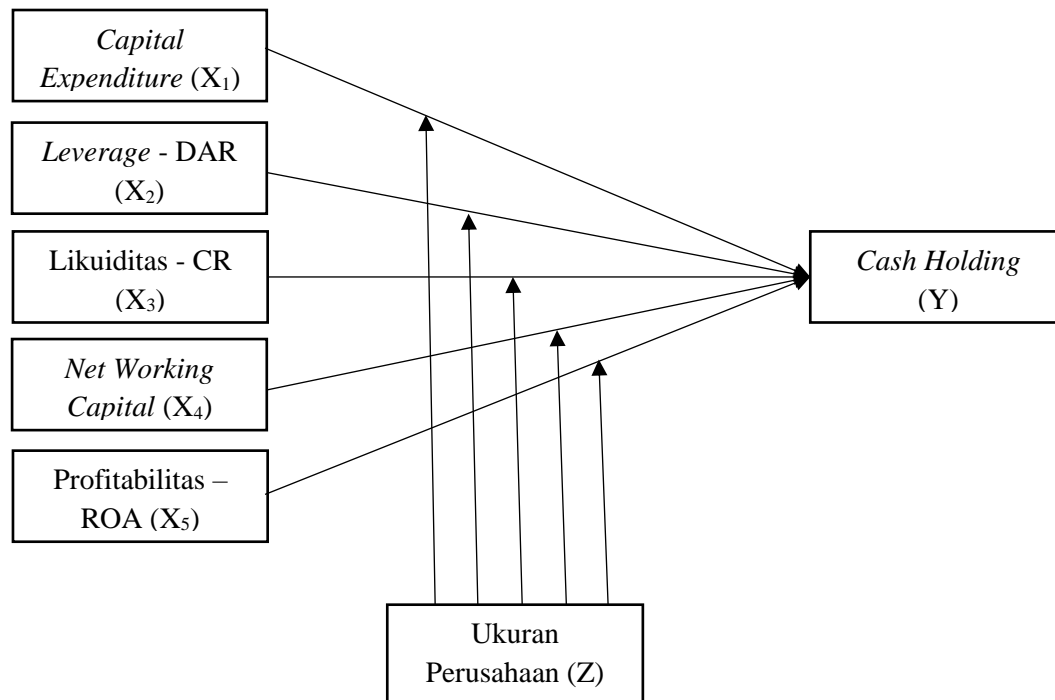
Profitabilitas adalah faktor kelima yang diduga dapat memengaruhi *cash holding*. Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai korelasi antara biaya yang dikeluarkan suatu perusahaan dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari aset yang dimilikinya. Hasil temuan sebelumnya menemukan bahwa profitabilitas memengaruhi *cash holding* secara positif dan tidak signifikan (Ningrum & Widoretno, 2023). Namun, hasil temuan lainnya menemukan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi *cash holding* secara signifikan (Maxentia, Ukur Tarigan and Verawati, 2022).

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk melakukan pengujian dan analisis bagaimana *capital expenditure*, *leverage*, likuiditas, *Net Working Capital* (NWC), dan profitabilitas memiliki kapabilitas untuk memengaruhi *cash holding*. Dalam hal ini, ada peranan ukuran perusahaan sebagai moderator antar variabel laten. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2022. Selain itu, diharapkan melalui penelitian ini, berbagai pihak seperti: pemerintahan, investor, perusahaan, dan masyarakat akan memperoleh manfaat.

STUDI LITERATUR

Pecking order theory memberikan penjelasan tentang urutan pendanaan. Perusahaan yang

banyak memiliki keuntungan akan mengurangi utang, sebab perusahaan yang biasanya mempunyai laba tinggi, mempunyai *cash flow* yang lebih lancar, yang berarti mereka tidak perlu mendapatkan banyak pembiayaan eksternal, demikian juga halnya akan memiliki utang yang rendah. Perusahaan yang mengadopsi *pecking order theory* biasanya cenderung memilih untuk menggunakan dana internal, seperti: laba ditahan sebelum mempertimbangkan pinjaman atau penjualan saham, hal ini berdasarkan *pecking order theory* yang lebih mengutamakan penggunaan dana internal untuk pembiayaan. *Cash holding* yang cukup dapat menguatkan pembiayaan internal. Hal ini menyebabkan perusahaan dapat menggunakan *cash holding* untuk membiayai investasi atau kebutuhan operasional tanpa harus mencari sumber dana eksternal (Puspitasari, 2014).



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Keterangan:

X_1 = Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

X_2 = Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

X_3 = Pengaruh *Likuiditas* terhadap *Cash Holding*

X_4 = Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

X_5 = Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Cash Holding*

Z = *Ukuran Perusahaan* memoderasi *Capital Expenditure*, *Leverage*, *Likuiditas*, *Net Working Capital*, dan *Profitabilitas* terhadap *Cash Holding*

Pengeluaran modal dapat didefinisikan sebagai pengeluaran untuk mendapatkan aktiva tetap, menambah elemen aktiva tetap, dan mengganti elemen aktiva tetap saat ini. Ini bertujuan untuk mendapatkan keuntungan, menambah tingkat efisiensi, kapasitas dan memperpanjang masa penggunaan terkait aktiva tetap (Hery, 2013). Makin besar *capital expenditure*, maka jumlah jumlah *cash holding* dalam sebuah perusahaan semakin berkurang, karena pembelian mengurangi kas yang dimiliki oleh perusahaan. Terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa *capital expenditure* memengaruhi *cash holding* secara negatif (Margaretha & Dewi, 2020). Menurut *pecking order theory*, makin besar perusahaan, maka makin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan termasuk dana internal di dalam perusahaan. Sehingga, perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan dana internal untuk melakukan pembiayaan termasuk belanja modal dibandingkan

menggunakan dana eksternal. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kebutuhan akan belanja modal yang makin tinggi. Tingkat *capital expenditure* yang makin tinggi, akan makin menguras jumlah dana internal termasuk *cash holding* pada perusahaan tersebut.

H_{1a}: *Capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

H_{1b}: Ukuran perusahaan mempunyai kapabilitas untuk memoderasi hubungan antara *capital expenditure* dengan *cash holding*.

Rasio *leverage* adalah rasio untuk mengetahui atau mengukur besar persentase utang membiayai aset di suatu perusahaan. Maksudnya, seberapa besarnya utang yang dipakai oleh perusahaan untuk memenuhi operasionalnya. Yang dibandingkan dengan penggunaan aktiva perusahaan (Amilin, 2015). Ukuran perusahaan yang besar memiliki arti bahwa modal yang diperlukan perusahaan juga makin besar. Perusahaan biasanya akan menggunakan *leverage* untuk membiayai operasional perusahaan serta melakukan investasi. Perusahaan yang melakukan banyak kegiatan operasional akan memerlukan lebih banyak *cash holding*. *Cash holding* dapat diperoleh oleh perusahaan dari *leverage* (Ningrum & Widoretno, 2023).

H_{2a}: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

H_{2b}: Ukuran perusahaan mempunyai kapabilitas untuk memoderasi hubungan antara *leverage* dengan *cash holding*.

Rasio likuiditas digunakan sebagai pengukur, untuk mengetahui apakah suatu perusahaan itu likuid atau tidak. Ini dilakukan dengan melakukan perbandingan terhadap semua elemen di neraca. Penilaian dapat dilakukan untuk jangka waktu yang berbeda, untuk mengetahui bagaimana likuiditas suatu perusahaan berkembang dari waktu ke waktu (Amilin, 2015). Menurut *pecking order theory*, perusahaan lebih memilih penggunaan dana internal atau *cash holding* dibandingkan dana eksternal untuk membiayai kebutuhan pendanaan investasi. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan makin besar peningkatan aset, termasuk aset lancar yang tersedia dalam perusahaan. Sehingga, menunjukkan makin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka lebih banyak dana internal atau kas untuk membiayai peluang investasi tanpa harus bergantung pada pasar modal yang memiliki ketidakpastian atau memerlukan biaya yang lebih besar.

H_{3a}: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H_{3b}: Ukuran perusahaan mempunyai kapabilitas untuk memoderasi hubungan antara likuiditas dengan *cash holding*.

Net Working Capital (NWC) merupakan sebuah elemen terkait dengan keuangan perusahaan yang mengaitkan akun aset lancar dan utang lancar dalam perumusannya. Aktiva lancar yang merujuk pada aktiva yang akan atau dapat berubah menjadi uang tunai dalam periode kurang dari satu tahun. Utang lancar merujuk pada utang yang harus diselesaikan dalam periode kurang dari satu tahun (Husnan, 2019). Perusahaan yang berskala besar, biasanya memiliki aktiva yang lebih banyak, jika diperbandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil. Seiring dengan penambahan aktiva lancar dalam perusahaan, tingkat *net working capital* meningkat, di mana *net working capital* dapat berfungsi sebagai alternatif substitusi kas. Hasilnya, perusahaan dapat memiliki jumlah *cash holding* yang lebih sedikit, karena mampu melikuidasi aktiva lancar saat memerlukan kas (Rahman, 2021).

H_{4a}: *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H_{4b}: Ukuran perusahaan mempunyai kapabilitas untuk memoderasi hubungan antara *net working capital* dengan *cash holding*.

Profitabilitas adalah rasio keuangan untuk mengindikasikan kapabilitas suatu perusahaan tentang mendapatkan laba, yang terkait total transaksi penjualan, total aktiva, dan ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Di mana, hasil dari perhitungan akan digunakan oleh pihak eksternal dan pihak internal perusahaan. Salah satunya adalah investor yang akan mengambil keputusan

memilih saham untuk melakukan investasi jangka panjang agar dapat memperoleh *return* saham yang menguntungkan (Siswanto Ely, 2021). Ukuran perusahaan memiliki potensi untuk memoderasi korelasi di antara profitabilitas dengan *cash holding*, dikarenakan entitas yang berukuran besar, berarti aktiva yang dimiliki juga banyak. Jumlah aktiva yang makin besar, maka makin tinggi ketersediaan dana modal untuk aktivitas perusahaan, sehingga perusahaan memiliki peluang untuk menghasilkan laba yang besar. Hal ini akan meningkatkan *return* yang mengisyaratkan jumlah kepemilikan kas yang optimal pada perusahaan tersebut. Terdapat penelitian yang sejalan yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *cash holding* (Ridha, Wahyuni, & Sari, 2019).

H_{5a}: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H_{5b}: Ukuran perusahaan mempunyai kapabilitas untuk memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan *cash holding*.

METODE

Jenis penelitian deskriptif kuantitatif akan digunakan dalam penelitian ini. Menurut (Aziza, 2023), deskriptif kuantitatif adalah suatu pendekatan analisis statistik untuk memvisualkan, merangkum, dan analisis data kuantitatif. Analisis statistik ini mencakup berbagai teknik statistik, termasuk pengukuran persebaran data dan pengukuran pemusatan data. Tujuan dari penggunaan analisis statistika deskriptif kuantitatif adalah untuk memberikan gambaran yang jelas, menyeluruh dan rinci mengenai data yang telah dikumpulkan. Hal ini bertujuan untuk memfasilitasi interpretasi yang lebih baik, serta pengambilan keputusan yang berdasarkan pada pemahaman mendalam terhadap data yang tersedia (Aziza, 2023).

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Pengukuran
<i>Cash Holding</i> (Y)	Sejumlah pengeluaran kas terkait dengan beban, kewajiban, dan ekuitas (dividen tunai).	$CH = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (Z)	Ini menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan.	Ukuran perusahaan = $(Ln) \text{ Total Asset}$	Rasio
<i>Capital Expenditure</i> (X ₁)	Pengeluaran modal yang diukur dengan total aset perusahaan.	$CE = \frac{\text{Capital Expenditure}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Leverage</i> (X ₂)	Jumlah utang dibagi dengan jumlah aset.	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Likuiditas (X ₃)	Jumlah aset lancar dibagi dengan jumlah utang jangka pendek.	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
<i>Net Working Capital</i> (X ₄)	Ini mengukur kemampuan untuk memenuhi kewajiban utang.	$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabi}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

Profitabilitas (X ₅)	Ini mengukur kemampuan memperoleh laba dengan pemanfaatan semua aset.	$ROA = \frac{EAT}{Total\ Assets}$	Rasio
-------------------------------------	---	-----------------------------------	-------

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk melakukan pengujian dan analisis bagaimana *capital expenditure*, *leverage*, likuiditas, *net working capital*, dan profitabilitas memiliki kapabilitas untuk memengaruhi *cash holding*. Ukuran perusahaan memiliki peranan sebagai moderator di penelitian ini. Penelitian ini menggabungkan metode penelitian kepustakaan dan dokumentasi sebagai metode pengumpulan data. Sumber data yang dipakai dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2021-2022. Data ini adalah data yang telah diolah oleh pihak lain, atau biasa disebut dengan data sekunder, yang didapatkan melalui pengunduhan di website www.idx.co.id. Selanjutnya, penelitian ini juga memperoleh dukungan dan teori dari jurnal, artikel, atau buku.

Penelitian ini dilakukan terhadap 288 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2022. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan atau pemilihan sampel yang akan digunakan, melibatkan pemilihan sampel yang didasarkan dengan kriteria tertentu. Kriteria pemilihan sampel mencakup perusahaan manufaktur yang mempertahankan pencatatan berturut-turut selama periode 2021-2022 di Bursa Efek Indonesia dan melaporkan laporan keuangan mereka dalam satuan mata uang rupiah selama rentang waktu yang sama. Analisis mengungkapkan total 424 sampel yang dikumpulkan selama periode pengamatan dua tahun.

Program *SmartPLS* versi 3.2.9 merupakan program yang akan digunakan untuk menjalankan evaluasi data yang dikumpulkan. *Partial Least Square - Structure Equation Modeling* digunakan untuk menganalisis data menggunakan pendekatan uji *two-stage*. uji *two-stage* ini dilakukan dengan menggunakan komponen formatif, uji pendekatan dua tahap ini menunjukkan dampak yang moderat (Ghozali, 2021). Model penelitian dalam penelitian ini, dianalisis dengan menggunakan uji *outer* model dan uji *inner* model untuk melakukan penilaian terhadap data yang telah dikumpulkan.

HASIL

Samples Mean

Samples mean merupakan tahapan untuk melihat nilai rata-rata (*mean*) dari data yang diuji dalam penelitian. Berdasarkan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2022 dengan jumlah pengamatan sebanyak 424 data dapat diketahui nilai rata-rata (*mean*) dari masing-masing variabel yang diuji dalam penelitian ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 2. Sampel Mean

Nama Variabel	Mean
<i>Cash Holding</i> (Y)	0,0867
<i>Capital Expenditure</i> (X1)	0,0440
<i>Leverage</i> (X2)	0,6876
Likuiditas (X3)	18,1826
<i>Net Working Capital</i> (X4)	0,1806
Profitabilitas (X5)	0,1156
Ukuran Perusahaan (Z)	28,1998

Sumber tabel: Hasil Rangkuman *Output SmartPLS* 3.2.9

Pengukuran Outer-Model

Analisis *outer* model dilakukan untuk menilai tingkat *validity* dan *reliability* model. Analisis pengukuran *outer* model melalui indikator formatif dilakukan dengan melihat signifikansi *weight*. Dengan demikian, uji *construct validity* dan *construct reliability* tidak diperlukan. Model

pengukuran *outer model* dievaluasi melalui pengujian nilai *variance inflation factor* terhadap konstruksinya. Variabel penelitian dikatakan valid, jika *Variance Inflation Factor* (VIF) < 5.

Tabel 3. Hasil Uji *Outer Model*

Variabel Penelitian	<i>Collonierity Statistics</i> (VIF)	Kesimpulan
<i>Capital Expenditure</i>	1.017	Lolos Uji <i>Outer Model</i>
<i>Leverage</i>	1.029	Lolos Uji <i>Outer Model</i>
Likuiditas	1.002	Lolos Uji <i>Outer Model</i>
<i>Net Working Capital</i>	1.088	Lolos Uji <i>Outer Model</i>
Profitabilitas	1.054	Lolos Uji <i>Outer Model</i>
Ukuran Perusahaan	1.054	Lolos Uji <i>Outer Model</i>

Sumber tabel: Hasil Rangkuman *Output SmartPLS 3.2.9*

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa variabel independen yaitu *Capital Expenditure*, *Leverage*, Likuiditas, *Net Working Capital*, dan Profitabilitas memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 5. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian lolos uji *outer model*.

Pengujian Kelayakan Model

Penelitian yang menggunakan metode analisis model persamaan struktural, membutuhkan pengujian kelayakan model. Pengujian kelayakan model menawarkan sejumlah ukuran kesesuaian atau kecocokan model. Jika model melewati pengujian kelayakan model, maka model dapat dilanjutkan pada tahap berikutnya, yaitu: pengujian hipotesis. Namun, jika model tidak memenuhi salah satu kriteria, maka peneliti harus mengganti atau membuang variabel tertentu.

Tabel 4. Hasil Pengujian Kelayakan Model

Indeks Kelayakan	<i>Cut-off Value</i>	Nilai	Kesimpulan
SRMR	$\leq 0,08$	0.000	Model Fit
<i>Chi-Square</i>	0	0.000	Model Fit
NFI	$> 0,90$	1.000	Model Fit
<i>rms Theta</i>	$> 0,12$	0.124	Model Fit

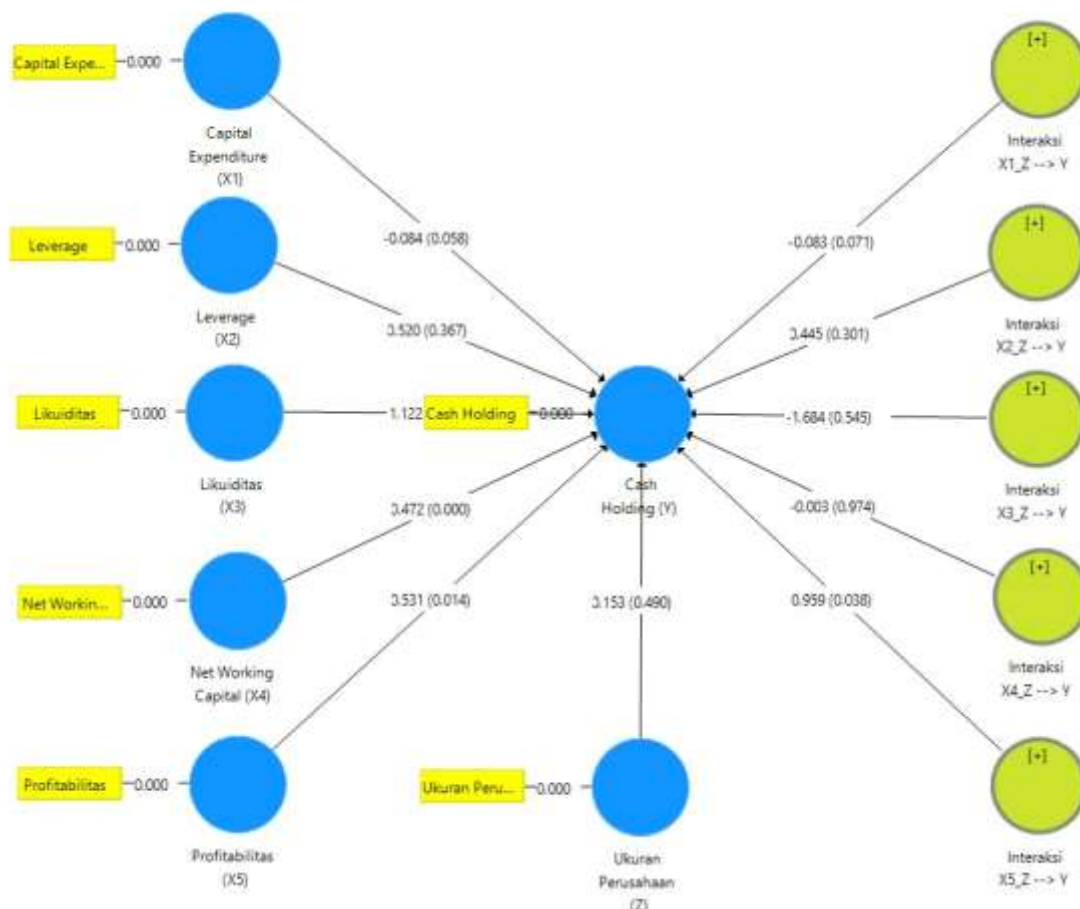
Sumber tabel: Hasil Rangkuman *Output SmartPLS 3.2.9*

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai SRMR ($0,000 \leq 0,08$), nilai *Chi-square* = 0, nilai NFI ($1,000 > 0,90$), dan nilai *rms theta* ($0,124 > 0,12$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian lolos dari pengujian kelayakan model.

Pengukuran *Inner-Model*

Evaluasi model struktural memiliki tujuan untuk menginterpretasikan korelasi antar variabel laten. Peninjauan pada nilai *R-Square* untuk konstruk laten endogen dan hasil signifikansi, merupakan tahapan dari pengujian model struktural. Analisis *R-Square* dilakukan untuk menilai

kemampuan variabel eksogen menjelaskan variabel endogen dalam sebuah model penelitian.



Gambar 2. Diagram Pengujian Inner Model

Sumber gambar: Hasil Output SmartPLS 3.2.9

Berdasarkan gambar di atas, maka dapat diperoleh persamaan:

$$\text{Cash Holding} = -0,084 \text{ Capital Expenditure} + 0,520 \text{ Leverage} + 1,122 \text{ Likuiditas} + 0,472 \text{ Net Working Capital} + 0,531 \text{ Profitabilitas} + 0,153 \text{ Ukuran Perusahaan} - 0,083 \text{ Interaksi X1_Z} + 0,445 \text{ Interaksi X2_Z} - 1,684 \text{ Interaksi X3_Z} - 0,003 \text{ Interaksi X4_Z} + 0,959 \text{ Interaksi X5_Z}$$

Pengujian R-Square

Tabel 5. Hasil Adjusted R-square

	R-square	R-Square Adjusted
Cash Holding	0,271	0,252

Sumber tabel: Hasil Rangkuman Output SmartPLS 3.2.9

Berdasarkan data di atas, ditunjukkan hasil Adjusted R-square. Tabel menunjukkan nilai R-square pada Cash Holding (Y) dari perhitungan dengan SmartPLS sebesar 0,252 < 0,26. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model penelitian lemah.

Pengujian Signifikansi

Tabel 6. Hasil Pengujian Signifikansi

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>T-statistics</i>	<i>P-value</i>	Kesimpulan
<i>Capital Expenditure (X1) → Cash Holding (Y)</i>	-0,084	1,901	0,058	Tidak berpengaruh signifikan
<i>Leverage (X2) → Cash Holding (Y)</i>	0,520	0,902	0,367	Tidak berpengaruh signifikan
Likuiditas (X3) → <i>Cash Holding (Y)</i>	1,122	0,604	0,546	Tidak berpengaruh signifikan
<i>Net Working Capital (X4) → Cash Holding (Y)</i>	0,472	7,550	0,000	Berpengaruh positif signifikan
Profitabilitas (X5) → <i>Cash Holding (Y)</i>	0,531	2,464	0,014	Berpengaruh positif signifikan
Ukuran Perusahaan (Z) → <i>Cash Holding (Y)</i>	0,153	0,691	0,490	Tidak berpengaruh signifikan
Interaksi X1_Z → Y	-0,083	1,810	0,071	Tidak Mampu Memoderasi
Interaksi X2_Z → Y	0,445	1,034	0,301	Tidak Mampu Memoderasi
Interaksi X3_Z → Y	-1,684	0,605	0,545	Tidak Mampu Memoderasi
Interaksi X4_Z → Y	-0,003	0,032	0,974	Tidak Mampu Memoderasi
Interaksi X5_Z → Y	0,959	2,078	0,038	Mampu Memoderasi

Sumber tabel: Hasil Rangkuman *Output SmartPLS 3.2.9*

Berdasarkan data di tabel 5, ditunjukkan nilai hasil pengujian signifikansi yang memberikan hasil untuk penentuan pengaruh dari setiap variabel penelitian eksogen terhadap variabel penelitian endogen, serta melihat apakah ukuran perusahaan memiliki efek moderasi pada hubungan antara variabel eksogen dan variabel endogen yang terkait dalam penelitian. Nilai pada kolom *P-value* menandakan variabel eksogen memiliki pengaruh terhadap variabel endogen. Ketika nilai *P-value* lebih kecil dari 0,05, maka variabel eksogen tidak memengaruhi variabel endogen secara signifikan. Sedangkan, untuk menentukan efek moderasi, ketika nilai *P-value* lebih kecil dari 0,05, maka menandakan variabel moderasi tidak memiliki kemampuan untuk berperan sebagai mediator dalam pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Jika variabel eksogen memengaruhi variabel endogen, maka nilai *Original Sample (O)* menunjukkan arah dari pengaruh.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Capital Expenditure* (X1) terhadap *Cash Holding* (Y)

Analisis signifikansi pada hasil uji variabel *Capital Expenditure* (X1) menafsirkan *P-value* sebesar $0,058 > 0,05$. Maknanya, *Capital Expenditure* (X1) tidak memengaruhi *Cash Holding* (Y) secara signifikan. Yang dengan demikian, peneliti dapat menyatakan bahwa H_a yang menyimpulkan bahwa adanya kapabilitas *Capital Expenditure* (X1) memengaruhi *Cash Holding* (Y) secara negatif, ditolak. Dengan tidak adanya pengaruh secara signifikan, ini menjelaskan bahwa tingkat *Capital Expenditure* tidak mampu menguraikan tingkat *Cash Holding* (Y). Hasil riset konsisten dengan penelitian (Monica et al., 2019). Dengan tidak adanya kapabilitas *capital expenditure* memengaruhi *cash holding*, maka menunjukkan adanya pengeluaran oleh perusahaan dengan menggunakan aliran dana dari eksternal, sehingga manajemen tidak perlu mengurangi jumlah *cash holding* di dalam suatu entitas. Konsep *pecking order theory* memberikan pernyataan bahwa suatu entitas biasanya akan memilih pendanaan internal pada pertama kali hingga pendanaan eksternal sebagai sumber pendanaan terakhir (Berry, 2023). Singkatnya, hasil temuan tidak konsisten dengan *pecking order theory*.

Pengaruh *Leverage* (X2) terhadap *Cash Holding* (Y)

Analisis signifikansi pada hasil uji variabel *Leverage* (X2) menafsirkan *P-value* sebesar $0,367 > 0,05$. Maknanya, *Leverage* (X2) tidak memengaruhi secara *Cash Holding* (Y) secara signifikan. Dengan demikian, peneliti dapat menyatakan bahwa H_a yang menyimpulkan bahwa adanya pengaruh negatif *Leverage* (X2) terhadap *Cash Holding* (Y), ditolak. Ketidakkampuan dalam pengaruh menunjukkan bahwa tingkat *Leverage* (X2) tidak mampu menjelaskan variabel *Cash Holding* (Y). Hasil riset konsisten dengan penelitian (Maxentia et al., 2022). Rumus *leverage* dalam penelitian menggunakan total aset perusahaan secara keseluruhan sebagai pembagi. Total aset secara keseluruhan meliputi aset lancar, aset tetap, dan aset tidak berwujud. Namun, variabel pada penelitian ini hanya berupa jumlah kas perusahaan. Ini mengartikan bahwa hasil rumus *leverage* menunjukkan utang perusahaan yang tidak hanya dilunasi oleh kas, namun utang perusahaan juga dapat dilunasi dengan aset secara keseluruhan. Oleh karena itu, persentase *leverage* tidak dapat langsung menentukan jumlah *cash holding* dari sebuah perusahaan.

Pengaruh Likuiditas (X3) terhadap *Cash Holding* (Y)

Analisis signifikansi pada hasil uji variabel Likuiditas (X3) menafsirkan *P-value* sebesar $0,546 > 0,05$. Maknanya, likuiditas tidak memengaruhi *cash holding* secara signifikan. Dengan demikian, peneliti dapat menyatakan bahwa H_a yang menyimpulkan bahwa adanya kapabilitas Likuiditas (X3) memengaruhi *Cash Holding* (Y) secara positif, ditolak. Dengan tidak adanya pengaruh signifikan, ini menunjukkan bahwa tingkat Likuiditas (X3) tidak mampu memprediksi variabel *Cash Holding* (Y). Hasil riset konsisten dengan penelitian (Maxentia et al., 2022). Pengkajian menggunakan rasio lancar dan proksi pengukuran rumus likuiditas. Terkait dengan rasio lancar, kewajiban lancar dibagi dengan jumlah aset lancar. Aset lancar perusahaan tidak hanya mencakup jumlah kas, tetapi juga jumlah piutang tidak tertagih dan jumlah persediaan di gudang perusahaan. PT. Samator Indo Gas Tbk sebagai salah satu perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia terbukti mengalami kondisi tersebut. Pada tahun 2021, perusahaan memiliki tingkat likuiditas sebesar 1,03 dengan tingkat *cash holding* sebesar 0,09910. Kemudian, pada tahun 2022, perusahaan mengalami peningkatan pada likuiditas hingga mencapai 1,17. Akan tetapi, perusahaan mengalami penurunan pada *cash holding* hingga mencapai 0,07920. Ini menunjukkan peningkatan likuiditas menunjukkan penurunan pada *cash holding* perusahaan. Kondisi ini bertolak belakang dengan kejadian pada perusahaan PT. Emseki Utama Tbk. Pada tahun 2021, perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas 7,859 dengan tingkat *cash holding* 0,23714. Kemudian, pada tahun 2022, perusahaan tersebut mengalami penurunan pada tingkat likuiditas hingga mencapai 5,381 dan penurunan pada tingkat *cash holding* mencapai 0,17780. Ini menunjukkan bahwa penurunan

pada likuiditas mengindikasikan penurunan pada *cash holding* perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa hasil rumus likuiditas tidak dapat menunjukkan secara spesifik persentase pelunasan utang jangka pendek melalui jumlah *cash holding* perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas tidak dapat langsung memengaruhi jumlah *cash holding* dari sebuah perusahaan.

Pengaruh *Net Working Capital* (X4) terhadap *Cash Holding* (Y)

Evaluasi signifikansi pada hasil uji variabel *Net Working Capital* (X4) menafsirkan *P-value* sebesar $0,000 < 0,05$ dan *Original Sample* (O) sebesar $0,472 > 0$. Maknanya, *net working capital* memengaruhi *cash holding* secara positif dan signifikan. Yang dengan demikian, peneliti dapat menyatakan bahwa H_a yang menyimpulkan bahwa adanya kapabilitas *Net Working Capital* (X4) memengaruhi *Cash Holding* (Y) secara positif, diterima. Hasil riset konsisten dengan penelitian (Lin et al., 2021). Pemetaan *net working capital* didapatkan melalui pembagian pengurangan aktiva yang lancar dengan kewajiban yang lancar terhadap total aktiva. Artinya, *net working capital* yang tinggi berarti jumlah aset lancar yang besar. Ketika jumlah aset lancar meningkat, maka kas sebagai bagian dari aset lancar juga meningkat. Hasilnya, persentase *net working capital* meningkat seiring dengan pertumbuhan jumlah *cash holding* perusahaan. PT. Darmi Bersaudara Tbk sebagai salah satu perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia terbukti mengalami kondisi tersebut. Pada tahun 2021, perusahaan memiliki tingkat *net working capital* sebesar 0,65569 dan tingkat *cash holding* sebesar 0,00096. Kemudian, pada tahun 2022, perusahaan tersebut mengalami peningkatan pada tingkat *net working capital* hingga mencapai 0,69182 serta peningkatan pada tingkat *cash holding* hingga mencapai 0,00311. Ini menunjukkan bahwa peningkatan pada *net working capital* mengindikasikan peningkatan jumlah *cash holding* perusahaan. Dengan kata lain, *net working capital* mempunyai kapabilitas untuk memengaruhi *cash holding* secara positif dan signifikan.

Pengaruh Profitabilitas (X5) terhadap *Cash Holding* (Y)

Analisis signifikansi pada hasil uji variabel Profitabilitas (X5) menafsirkan *P-value* sebesar 0,014 $< 0,05$ dan *Original Sample* (O) sebesar $0,531 > 0$. Maknanya, profitabilitas memengaruhi *cash holding* secara positif dan signifikan. Yang dengan demikian, peneliti dapat menyatakan bahwa H_a yang menyimpulkan bahwa adanya kapabilitas Profitabilitas (X5) memengaruhi *Cash Holding* (Y) secara positif, diterima. Hasil riset konsisten dengan penelitian (Ningrum & Widoretno, 2023). Profitabilitas perusahaan menggambarkan kapabilitas perusahaan untuk mendapatkan laba, dengan memanfaatkan total aktiva dan sejumlah modal perusahaan. Jika persentase perusahaan meningkat, maka dapat diketahui bahwa perusahaan memperoleh laba yang besar. Kelangsungan hidup sebuah perusahaan secara tidak langsung dapat dilihat dari jumlah laba yang besar. Kapabilitas ini dapat menarik perhatian para investor untuk memberikan penanaman modal tambahan di suatu perusahaan. Ketika investor setuju untuk memberikan modal, maka jumlah dana dalam perusahaan akan bertambah. Hubungan positif ini terjadi pada PT Surya Toto Indonesia sebagai salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2021, perusahaan tersebut memiliki tingkat profitabilitas sebesar 0,04930 dan tingkat *cash holding* sebesar 0,11368. Kemudian, pada tahun 2022, perusahaan mengalami peningkatan pada profitabilitas hingga mencapai 0,09480 dan *cash holding* hingga mencapai 0,12272. Ini menunjukkan bahwa peningkatan pada profitabilitas mengindikasikan peningkatan jumlah *cash holding* perusahaan. Kesimpulannya, profitabilitas perusahaan memengaruhi *cash holding* secara positif dan signifikan.

Kapabilitas Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan *Capital Expenditure* (X1) dengan *Cash Holding* (Y)

Uji signifikansi menafsirkan *P-value* sebesar $0,071 > 0,05$. Maknanya, ukuran perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara *capital expenditure* dengan *cash holding*. Hasilnya, H_b yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara *capital expenditure* dengan *cash holding*, ditolak. Perusahaan

berukuran besar cenderung melakukan pengelolaan anggaran dan jumlah kas yang ideal serta dengan dukungan struktur utang yang kuat. Sehingga, peningkatan ukuran perusahaan tidak menunjukkan peningkatan pada jumlah *capital expenditure* dan *cash holding*. Temuan penelitian konsisten dengan penelitian (Dwi Mawarni & Widodo, 2023) yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi hubungan *capital expenditure* dengan *cash holding*. Kajian tersebut menyatakan bahwa perusahaan kecil tidak selalu melakukan investasi secara proporsional lebih buruk dari perusahaan besar dan sebaliknya perusahaan berukuran kecil juga tidak menutup kemungkinan memiliki investasi yang proporsional dalam pembelian aset perusahaan.

Kapabilitas Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan *Leverage* (X2) dengan *Cash Holding* (Y)

Uji signifikansi menafsirkan *P-value* sebesar $0,301 > 0,05$. Maknanya, ukuran perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara *leverage* dengan *cash holding*. Hasilnya, H_b yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara *leverage* dengan *cash holding*, ditolak. Keadaan tersebut, dapat disebabkan oleh ukuran perusahaan yang makin besar, maka makin bervariasi jenis aset yang tercantum ke dalam total aset. Sehingga, persentase *leverage* menjadi kurang representatif terhadap jumlah *cash holding* seiring dengan peningkatan ukuran perusahaan. Temuan penelitian bertolak belakang dengan penelitian terdahulu oleh (Ningrum & Widoretno, 2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi korelasi antara *leverage* dengan *cash holding*. Kajian tersebut menyatakan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar, maka kapabilitas perusahaan dalam pengelolaan *leverage*, yang dapat diimplementasikan untuk meningkatkan *cash holding* di suatu perusahaan, meningkat.

Kapabilitas Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Likuiditas (X3) dengan *Cash Holding* (Y)

Uji signifikansi menafsirkan *P-value* sebesar $0,545 > 0,05$. Maknanya, ukuran perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara likuiditas dengan *cash holding*. Hasilnya, H_b yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan memoderasi korelasi antara likuiditas dengan *cash holding*, ditolak. Makin besar ukuran perusahaan, maka makin kuat dukungan struktur utang dari sebuah perusahaan. Hasilnya, perusahaan tidak perlu menyediakan jumlah *cash holding* yang besar untuk aktivitas perusahaan. Sehingga, persentase likuiditas tidak mencerminkan jumlah *cash holding* seiring dengan peningkatan ukuran perusahaan. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian (Rahman, 2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara likuiditas dengan *cash holding*. Kajian tersebut menyatakan bahwa entitas bisnis yang memiliki skala yang signifikan lebih memilih mengalokasikan dana kasnya pada peluang pertumbuhan yang bervariasi. Perusahaan melakukan investasi untuk meningkatkan fleksibilitas keuangan dan mengurangi ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal.

Kapabilitas Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan *Net Working Capital* (X4) dengan *Cash Holding* (Y)

Uji signifikansi menafsirkan *P-value* sebesar $0,974 > 0,05$. Maknanya, ukuran perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara *net working capital* dengan *cash holding*. Hasilnya, H_b yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan memoderasi korelasi antara *net working capital* dengan *cash holding*, ditolak. Peristiwa ini timbul sebagai akibat dari berbagai faktor yang melibatkan jenis, strategi, serta kebijakan perusahaan yang dapat memberikan dampak pada hubungan antara *net working capital* dan *cash holding*. Kebijakan entitas untuk memilih pendanaan internal atau pendanaan eksternal ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Investasi oleh perusahaan juga tidak bergantung kepada ukuran perusahaan Sehingga,

net working capital secara langsung memengaruhi *cash holding* secara positif. Namun, setelah penambahan variabel moderasi, *net working capital* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Temuan penelitian bertolak belakang dengan temuan terdahulu oleh (Rahman, 2021), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara *net working capital* dengan *cash holding*. Penelitian tersebut menyatakan bahwa entitas bisnis yang menunjukkan tingkat *net working capital* yang tinggi, mengindikasikan ketersediaan aktiva yang dapat dengan mudah dikonversi ke dalam bentuk kas. Konsekuensinya, perusahaan memilih menekan jumlah kas secara terbatas, karena *net working capital* dapat memenuhi kebutuhan kas.

Kapabilitas Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Profitabilitas (X5) dengan Cash Holding (Y)

Uji signifikansi menafsirkan *P-value* sebesar $0,038 < 0,05$. Maknanya, ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara profitabilitas dengan *cash holding*. Hasilnya, H_b yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara profitabilitas dengan *cash holding*, diterima. Makin besar ukuran perusahaan, maka makin banyak jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan memiliki sumber daya finansial yang signifikan untuk mendukung kegiatan operatif dan aktivitas investasi perusahaan. Ketika dukungan operasional aktivitas perusahaan besar, maka harapan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat. Peningkatan laba tentunya meningkatkan *return* yang mengisyaratkan jumlah kepemilikan kas yang optimal pada perusahaan dan pengelolaan keuangan yang lebih stabil. Temuan penelitian konsisten dengan penelitian terdahulu oleh (Ningrum & Widoretno, 2023), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memoderasi korelasi antara profitabilitas dengan *cash holding*. Kajian tersebut menyebutkan bahwa makin besar skala ukuran perusahaan, maka makin besar kapabilitas perusahaan untuk menghasilkan laba yang signifikan. Konsep *pecking order theory* menegaskan bahwa perusahaan akan lebih cenderung mengutamakan pemanfaatan sumber dana internal yang dianggap lebih aman, sehingga mengurangi kebutuhan perusahaan terhadap pendanaan eksternal (Berry, 2023).

KESIMPULAN

Berdasarkan maksud utama dari penelitian yang fokus pada menganalisis dan mencari informasi mengenai keterkaitan variabel *capital expenditure*, *leverage*, likuiditas, *net working capital*, dan profitabilitas terhadap variabel *cash holding*, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, terdapat beberapa kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil uji yakni sebagai berikut: *Capital Expenditure* (X1) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *Cash Holding* (Y) perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022, *Leverage* (X2) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *Cash Holding* (Y) perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022, Likuiditas (X3) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *Cash Holding* (Y) perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022, *Net Working Capital* (X4) mempunyai pengaruh terhadap *Cash Holding* (Y) secara positif dan signifikan pada perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022, dan Profitabilitas (X5) mempunyai pengaruh terhadap *Cash Holding* (Y) secara positif dan signifikan pada perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022.

Ukuran Perusahaan tidak mempunyai kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara *Capital Expenditure* (X1) dengan *Cash Holding* (Y) perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022, Ukuran Perusahaan tidak mempunyai kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara *Leverage* (X2) dengan *Cash Holding* (Y) perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022, Ukuran Perusahaan tidak mempunyai kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Likuiditas (X3) dengan

Cash Holding (Y) perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022, Ukuran Perusahaan tidak mempunyai kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara *Net Working Capital* (X4) dengan *Cash Holding* (Y) perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022, dan Ukuran Perusahaan mempunyai kemampuan untuk memoderasi korelasi antara Profitabilitas (X5) dengan *Cash Holding* (Y) perusahaan sektor manufaktur yang tercatat resmi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2022.

UCAPAN TERIMA KASIH

Para peneliti merasa wajib untuk menyampaikan ekspresi terima kasih yang mendalam terhadap seluruh pihak yang memberikan atau menyumbangkan kontribusi di dalam penelitian ini, peneliti menyampaikan terima kasih juga kepada tim dalam penelitian ini yang telah memberikan dedikasi serta kerja keras dalam mengumpulkan dan menganalisis data. Terima kasih kepada rekan-rekan dan para *reviewer* yang telah memberikan masukan konstruktif yang sangat membantu penulis dalam memerinci dan penyempurnaan. Akhir kata, peneliti mengutarakan rasa terima kasih kepada mitra dan anggota keluarga yang secara konsisten melimpahkan dorongan motivasional kepada peneliti. Semua bantuan dan dukungan yang diberikan menjadi penting bagi peneliti untuk menyelesaikan penelitian ini. Ekspresi apresiasi penuh penghargaan disampaikan untuk seluruh pihak yang telah turut serta pada perjalanan penelitian ini.

REFERENSI

- Adhitya, D., Syafrizaliadhi, E., & Denny, A. (2014). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERILAKU CASH HOLDINGS PADA PERUSAHAAN BESAR DAN PERUSAHAAN KECIL. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 3(1). Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Amilin. (2015). *Analisis Informasi Keuangan* (2nd ed.). Universitas Terbuka. Retrieved 18 January 2024 from <https://pustaka.ut.ac.id/lib/eksi4204-analisis-informasi-keuangan-edisi-2/>
- Aziza, N. (2023). *Metodologi Penelitian 1 : Deskriptif Kuantitatif*. (S. Haryanti, Ed.). Bandung: CV. MEDIA SAINS INDONESIA.
- Berry, Y. (2023). *Manajemen Keuangan (Strategi Mengelola Keuangan yang Efektif)*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Dwi Mawarni, L., & Widodo, H. (2023). The Impact of Capital expenditure, Cash Conversion Cycle, and Corporate Governance on Cash Holding with Firm size as Moderating Variable. *UMSIDA*. Retrieved from www.liputan6.com
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). PENGARUH LEVERAGE, FIRM SIZE, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP CASH HOLDING. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40–49.
- Ghozali, I. (2021). *PARTIAL LEAST SQUARES KONSEP, TEKNIK DAN APLIKASI MENGGUNAKAN PROGRAM SmartPLS 3.2.9 UNTUK PENELITIAN EMPIRIS* (3rd ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hery. (2013). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: CAPS (Centre of Academic Publishing Service). Retrieved 18 January 2024 from <https://elibrary.bsi.ac.id/readbook/201341/akuntansi-keuangan-menengah>
- Husnan, S. (2019). *Manajemen Keuangan* (3rd ed.). Tangerang Selatan: Universitas Terbuka. Retrieved 18 January 2024 from <https://pustaka.ut.ac.id/lib/ekma4213-manajemen-keuangan-edisi-3/>
- Kusumawati, A., & Mardiaty, E. (2019). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PERUSAHAAN JASA YANG TERDAFTAR DI BEI (Studi kasus pada perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*.
- Levina, N., & Sha, T. (2021). FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(3), 1245–1254.
- Lin, A., Kudu, T. D., & Salim, S. (2021). PENGARUH LEVERAGE, CAPITAL EXPENDITURE, DAN NET WORKING CAPITAL TERHADAP CASH HOLDING PERUSAHAAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 515–522.
- Margaretha, I., & Dewi, S. P. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 1–9.
- Maxentia, J., Ukur Tarigan, M., & Verawati, dan. (2022). Pengaruh Leverage, Profitability, Growth Opportunity dan Liquidity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, (Special Issue), 338–357.
- Monica, L., Susanti, M., & Dewi, S. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 827–834. Retrieved from www.idx.co.id.
- Ningrum, W., & Widoretno, A. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN. *Jurnal Pendidikan Ekonomi: Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan, Ilmu Ekonomi, Dan Ilmu Sosial*, 17.
- Puspitasari, E. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Universitas Terbuka. Retrieved 18 January 2024 from <https://pustaka.ut.ac.id/lib/adbi4532-analisis-laporan-keuangan/>
- Rahman, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Likuiditas dan Net Working Capital terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAM*, 32(1).
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2).

Siswanto Ely. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Universitas Negeri Malang. Retrieved 18 January 2024 from <http://manajemen.feb.um.ac.id/wp-content/uploads/2021/06/Buku-Ajar-Manajemen-Keuangan-Dasar-E-BOOK.pdf>

Wijaya, S., & Bangun, N. (2019). Pengaruh Arus Kas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 495–504.