

**PENGARUH *CASH FLOW, LIQUIDITY,*
GROWTH OPPORTUNITY, DAN *BOARD SIZE*
TERHADAP *CASH HOLDING* DENGAN *FIRM SIZE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Sektor *Food and Beverage*
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)



Oleh:

TRI NOVIANTIKA ZAIN

4321094

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**

2025

**PENGARUH CASH FLOW, LIQUIDITY,
GROWTH OPPORTUNITY, DAN BOARD SIZE
TERHADAP CASH HOLDING DENGAN FIRM SIZE
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Sektor *Food and Beverage*
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)



Oleh:

TRI NOVIANTIKA ZAIN

4321094

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**

2025

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Tri Noviantika Zain**
NIM : **4321094**
Judul Skripsi : **Pengaruh *Cash Flow*, *Liquidity*, *Growth Opportunity*, dan *Board Size* Terhadap *Cash Holding* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023).**

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi ini adalah benar-benar hasil karya penulis, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan sumbernya. Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 30 Juni 2025

Yang Menyatakan,



Tri Noviantika Zain

NOTA PEMBIMBING

Lamp. : 2 (dua) eksemplar
Hal : Naskah Skripsi Sdr. Tri Noviantika Zain

Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam
c. q. Ketua Program Studi Akuntansi Syariah
PEKALONGAN

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah skripsi Saudari:

Nama : **Tri Noviantika Zain**
NIM : **4321094**
Judul Skripsi : **Pengaruh *Cash Flow, Liquidity, Growth Opportunity*, dan *Board Size* terhadap *Cash Holding* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)**

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya, saya sampaikan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Pekalongan, 30 Juni 2025
Pembimbing,


Dr. Tamamudin, M.M
NIP. 197910302006041018



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Pahlawan No. 52 Kajen Pekalongan, www.fcibi.uingusdur.ac.id

PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN)
K. H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan skripsi Saudari:

Nama : **Tri Noviantika Zain**
NIM : **4321094**
Judul Skripsi : **Pengaruh *Cash Flow, Liquidity, Growth opportunity, dan Board size* Terhadap *Cash holding* dengan *Firm size* sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023).**
Dosen Pembimbing : **Dr. Tamamudin, M.M**

Telah diujikan pada hari Kamis, 10 Juli 2025 dan dinyatakan **LULUS**, serta diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)

Dewan Penguji,

Penguji I

Muhammad Nasrullah, M.S.I
NIP. 198011282006041003

Penguji II

Ade Gunawan, M.M
NIP. 198104252013031002

Pekalongan, 10 Juli 2025

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. H. A. M. Khafid Ma'shum, M.Ag.
NIP. 197806162003121003

MOTTO

“Apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirmu, dan apa yang tidak ditakdirkan untukmu tidak akan pernah melewatkanmu”

(Umar bin Khattab)



PERSEMBAHAN

Puji Syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan limpahan nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar sarjana Akuntansi di Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Penulis menyadari sepenuhnya atas segala keterbatasan dan kekurangan yang harus diperbaiki dalam penulisan skripsi ini. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan manfaat bagi setiap orang yang membacanya, khususnya bagi dunia pendidikan. Dalam pembuatan skripsi ini penulis banyak mendapatkan berbagai dukungan serta bantuan materil maupun non materil dari berbagai pihak. Berikut ini beberapa persembahan sebagai ucapan terima kasih dari penulis kepada pihak-pihak yang telah berperan dalam membantu terlaksananya penulisan skripsi ini:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Zenuri dan Ibu Kalilis, yang menjadi sumber kekuatan terbesar penulis. Terima kasih atas segala doa, pengorbanan, dan dukungannya sehingga penulis mampu menyelesaikan studinya dan mendapatkan gelar sarjana. Semoga Bapak dan Ibu sehat dan bahagia selalu sehingga dapat melihat keberhasilan penulis di lain waktu.
2. Kedua kakakku, Muhamad Bahtiar Zain dan Dewi Aulia Zain yang mendukung secara mental maupun finansial. Serta adikku, Ilham Nur Zain yang juga selalu mendukung dan memotivasi penulis dalam menyelesaikan studinya.
3. Dosen Pembimbing Bapak Dr. Tamamudin, M.M yang telah membimbing, mengarahkan dengan penuh kesabaran dan keikhlasan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Dosen Wali Ibu Farida Rohma, M.Sc yang telah memberikan arahan, ilmu, dan motivasi serta mendampingi selama masa perkuliahan.
5. Sahabat dan teman penulis Qonita Febriyani, Hawa Azzah Fauziah, Nabila Anandita dan semua teman-teman penulis, atas bantuan, dukungan, semangat, serta doa yang kalian berikan sehingga kita sama-sama berada di titik ini.
6. Almamater tercinta Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.

ABSTRAK

TRI NOVIANTIKA ZAIN, Pengaruh *Cash Flow*, *Liquidity*, *Growth opportunity*, dan *Board size* terhadap *Cash holding* dengan *Firm size* sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2023).

Pengelolaan kas yang optimal sangat penting untuk menjamin kelangsungan operasional dan stabilitas keuangan perusahaan. Kas yang tersedia tidak hanya berfungsi sebagai alat pembayaran jangka pendek, tetapi juga sebagai bentuk cadangan strategis untuk menghadapi ketidakpastian dan memanfaatkan peluang investasi yang muncul. Oleh karena itu, pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *cash holding* menjadi krusial bagi manajemen keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash flow*, *liquidity*, *growth opportunity*, dan *board size* terhadap *cash holding*, serta menguji peran *firm size* sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 31 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA) melalui software SPSS 20.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow* dan *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *growth opportunity* dan *board size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu, hasil MRA menunjukkan bahwa *firm size* memoderasi hubungan antara *cash flow* dan *liquidity* terhadap *cash holding* secara signifikan, tetapi tidak memoderasi hubungan antara *growth opportunity* maupun *board size* terhadap *cash holding*.

Kata kunci: *Cash holding*, *Cash Flow*, *Liquidity*, *Growth opportunity*, *Board size*, *Firm size*.

ABSTRACT

TRI NOVIANTIKA ZAIN, *The Influence of Cash Flow, Liquidity, Growth opportunity, and Board size on Cash holding with Firm size as a Moderating Variable (Case Study of Food and Beverage Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020–2023).*

Optimal cash management is crucial to ensure the continuity of operations and the financial stability of a company. Available cash not only serves as a means of meeting short-term obligations but also acts as a strategic reserve to face uncertainty and seize emerging investment opportunities. Therefore, understanding the factors that influence the level of cash holding is essential for financial management. This study aims to analyze the influence of cash flow, liquidity, growth opportunity, and board size on cash holding, as well as examine the role of firm size as a moderating variable in these relationships.

This research is a quantitative study. The population consists of food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2023. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 31 companies that met the criteria. Data were analyzed using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of SPSS 20 software.

The results show that cash flow and liquidity have a positive and significant effect on cash holding, while growth opportunity and board size do not have a significant effect. Furthermore, the MRA results indicate that firm size significantly moderates the relationship between cash flow and liquidity on cash holding, but does not moderate the relationship between growth opportunity or board size and cash holding.

Keywords: *Cash holding, Cash Flow, Liquidity, Growth opportunity, Board size, Firm size.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis sampaikan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan Rahmat Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis sampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Zaenal Mustakim, M.Ag. selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
2. Dr. H. A.M. Khafidz Ma'shum, M.Ag. selaku Dekan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
3. Dr. Kuat Ismanto, M.Ag. selaku Wakil Dekan bidang Akademik dan Kelembagaan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
4. Bapak Ade Gunawan, M.M. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
5. Bapak Dr. Tamamudin, M.M selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi ini.
6. Ibu Farida Rohmah, M.Sc selaku Dosen Penasehat Akademik (DPA).
7. Orang tua dan keluarga penulis yang telah memberikan dukungan material dan moral.
8. Sahabat dan semua pihak yang turut andil dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Akhir kata, penulis berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Pekalongan, 30 Juni 2025



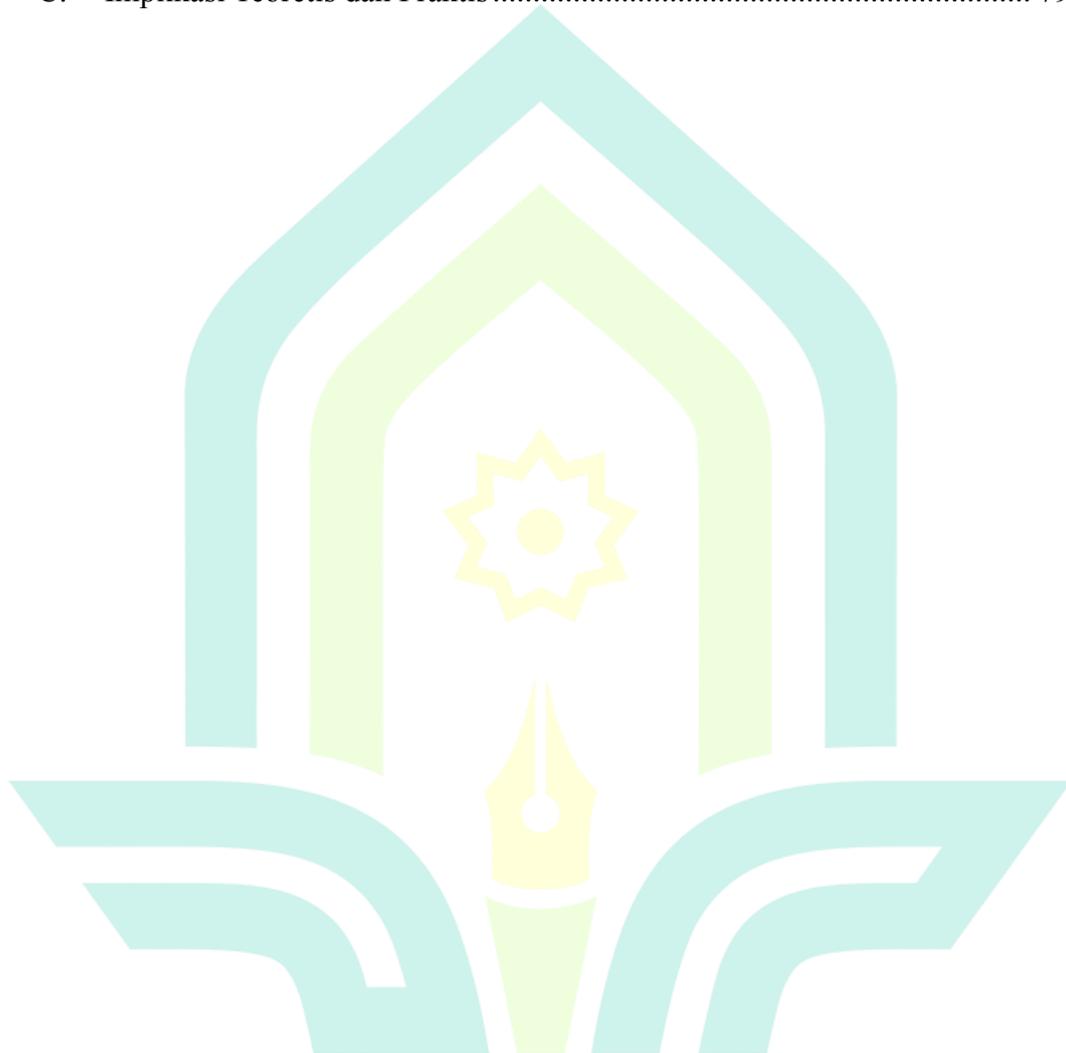
Tri Noviantika Zain

NIM. 4321094

DAFTAR ISI

JUDUL	i
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
NOTA PEMBIMBING.....	iii
PENGESAHAN	iv
MOTTO.....	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI	x
PEDOMAN TRANSLITERASI	xii
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian	11
E. Sistematika Pembahasan	12
BAB II.....	13
A. Landasan Teori.....	13
B. Telaah Pustaka	23
C. Kerangka Berpikir	30
D. Hipotesis.....	31
BAB III	39
A. Jenis Penelitian.....	39
B. Pendekatan Penelitian	39
C. Populasi dan Sampel	40
D. Variabel Penelitian	42
E. Sumber Data.....	45
F. Teknik Pengumpulan Data	45
G. Metode Analisis Data	45
BAB IV	50

A. Gambaran Umum Hasil Penelitian.....	50
B. Hasil Penelitian	51
C. Pembahasan Penelitian.....	66
BAB V.....	77
A. Simpulan	77
B. Keterbatasan Penelitian.....	79
C. Implikasi Teoretis dan Praktis	79



PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel 0. 1: Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Šad	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ža	ž	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)

غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
هـ	Ha	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel 0. 2: Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
◻	Fathah	a	a
◻	Kasrah	i	i
◻	Dammah	u	u

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Tabel 0. 3: Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ي...َ	Fathah dan ya	ai	a dan u
و...َ	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba

- فَعَلَ fa`ala
- سُئِلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوْلَ haula

C. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Tabel 0. 4: Tabel Transliterasi Maddah

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ...إ...آ	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
إ...ي	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di atas
و...ؤ	Dammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيلَ qīla
- يَقُولُ yaqūlu

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnahal-munawwarah/
al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَةَ talhah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- الْبِرُّ al-birr

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf “l” diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu
- الْجَلَالُ al-jalālu

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khuzu
- شَيْءٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan,

maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَ إِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/
Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا Bismillāhi majrehā wa mursāhā

I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/
Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمَنُ الرَّحِيمُ Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

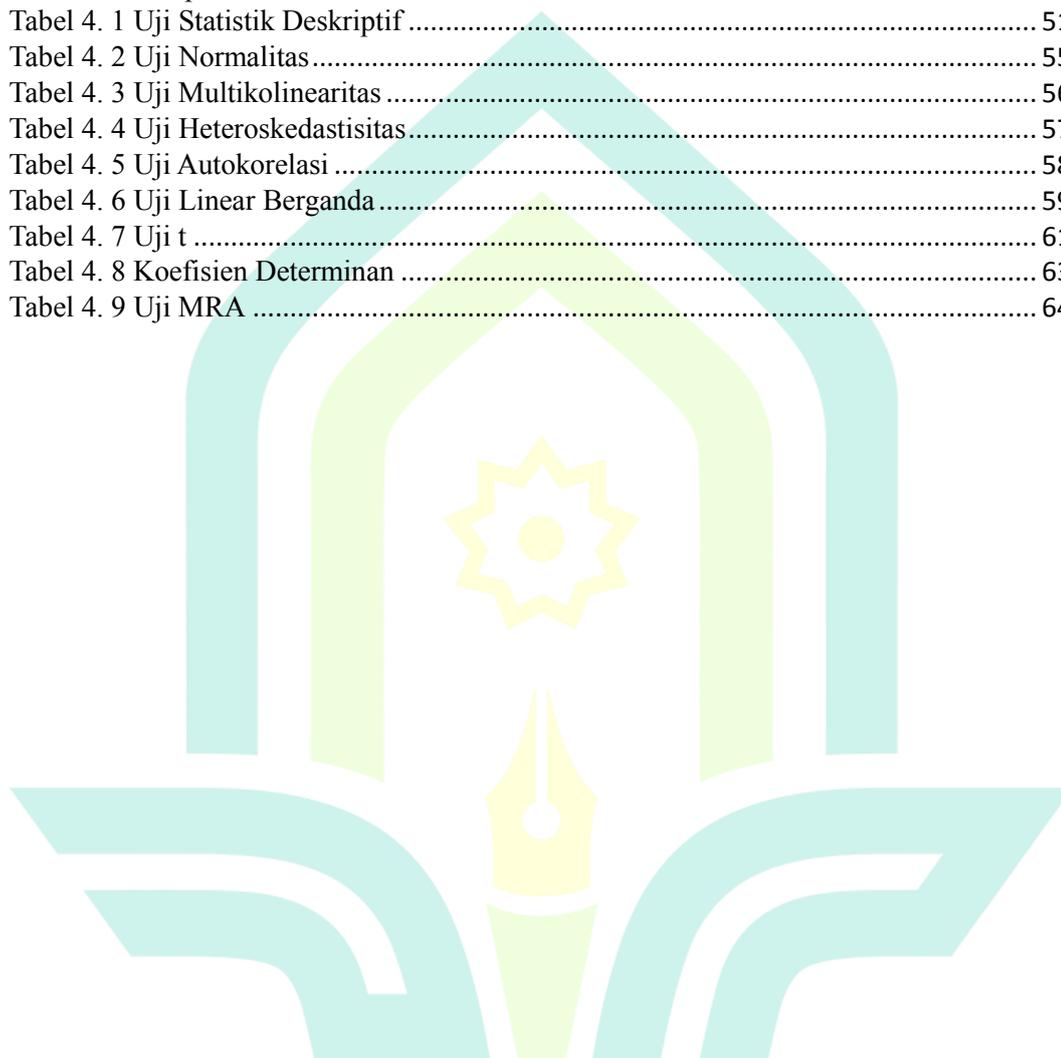
- اللَّهُ غَفُورٌ رَحِيمٌ Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

J. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

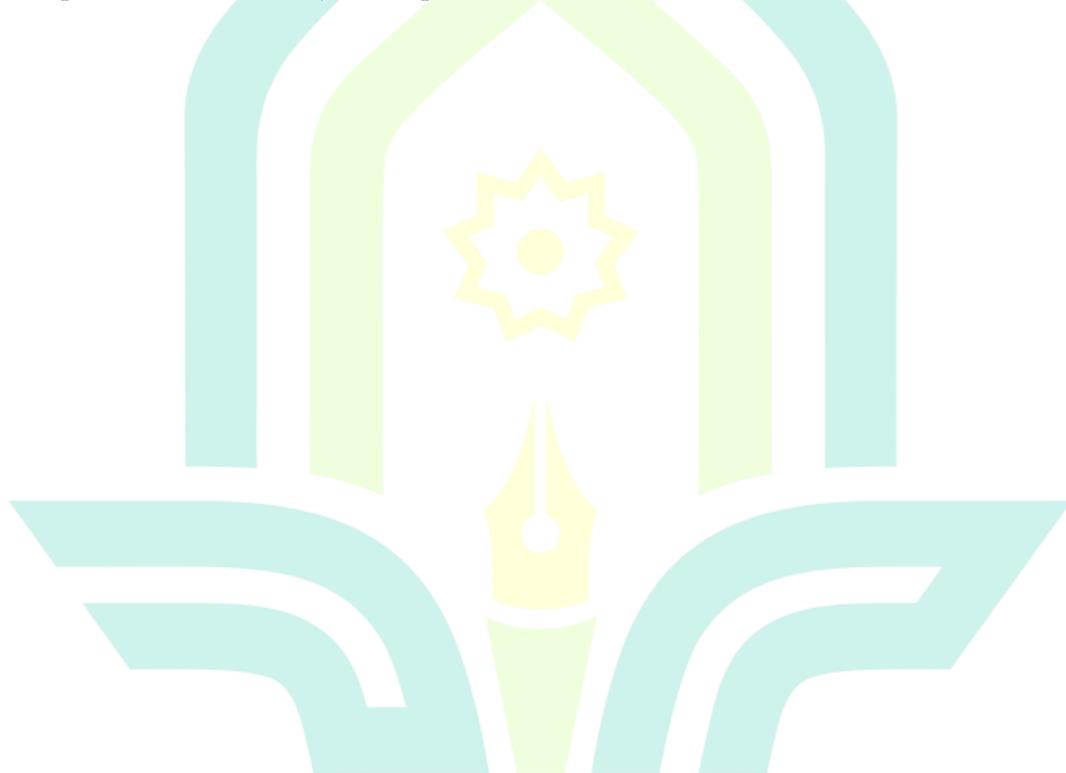
DAFTAR TABEL

Tabel 0. 1: Tabel Transliterasi Konsonan	xii
Tabel 0. 2: Tabel Transliterasi Vokal Tunggal.....	xiii
Tabel 0. 3: Tabel Transliterasi Vokal Rangkap.....	xiii
Tabel 0. 4: Tabel Transliterasi Maddah.....	xiv
Tabel 2. 1 Telaah Pustaka.....	23
Tabel 3. 1 Kriteria Penarikan Sampel	40
Tabel 3. 2 Sampel Penelitian.....	41
Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif	51
Tabel 4. 2 Uji Normalitas.....	55
Tabel 4. 3 Uji Multikolinearitas	56
Tabel 4. 4 Uji Heteroskedastisitas.....	57
Tabel 4. 5 Uji Autokorelasi	58
Tabel 4. 6 Uji Linear Berganda.....	59
Tabel 4. 7 Uji t	61
Tabel 4. 8 Koefisien Determinan	63
Tabel 4. 9 Uji MRA	64



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Populasi Penelitian	I
Lampiran 2. Sampel Penelitian	V
Lampiran 3. Hasil Perhitungan Variabel Cash Flow	VII
Lampiran 4. Hasil Perhitungan Variabel Liquidity	XII
Lampiran 5. Hasil Perhitungan Variabel <i>Growth opportunity</i>	XVIII
Lampiran 6. Hasil Perhitungan Variabel <i>Board size</i>	XXIII
Lampiran 7. Hasil Perhitungan Variabel <i>Cash holding</i>	XXVIII
Lampiran 8. Hasil Perhitungan Variabel <i>Firm size</i>	XXXIII
Lampiran 9. Hasil Uji Statistik Deskriptif	XXXIX
Lampiran 10. Hasil Uji Asumsi Klasik	XXXIX
Lampiran 11. Hasil Uji Regresi Linear Berganda	XL
Lampiran 12. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)	XL
Lampiran 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi	XLI
Lampiran 14. Hasil Moderate Regression Analysis	XLI
Lampiran 15. Daftar Riwayat Hidup	XLII



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam keadaan persaingan usaha yang selalu meningkat, pengelolaan keuangan memiliki peranan yang krusial dalam menjaga keberlangsungan perusahaan. Pengelolaan kas merupakan elemen yang paling penting dalam manajemen keuangan. Kas yang terlalu banyak dan mengendap dapat menyebabkan rendahnya tingkat pengembalian investasi dan memperlambat perputaran uang. Sementara itu, kas yang terlalu sedikit dapat menghambat atau mengurangi kemampuan entitas bisnis dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Munawir, 2010). Dengan demikian, pengelolaan kas secara optimal pada perusahaan menjadi hal yang penting agar mampu berkompetisi dengan perusahaan lain. Dalam konteks perusahaan sub sektor *food and beverage*, tuntutan terhadap manajemen kas yang optimal semakin penting mengingat sektor ini sangat sensitif terhadap perubahan permintaan konsumen, gangguan rantai pemasok, dan volatilitas harga bahan baku. Dalam hal ini, *Cash holding* sangat berperan dan berfungsi sebagai alat untuk menjaga keseimbangan antara ketersediaan dana tunai yang memadai dan potensi pengembalian investasi yang maksimal.

Di Indonesia, fenomena kurang optimalnya pengelolaan kas masih sering dijumpai dan berdampak terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Masih banyak perusahaan yang kurang tepat dalam menghitung penetapan tingkat *Cash holding*. Kesalahan menghitung berakibat pada salahnya perusahaan dalam mengontrol untuk memenuhi kebutuhan modal kerja dan mengganggu kemampuan perusahaan membayar kewajiban. Contohnya pada kasus salah satu perusahaan sub sektor *food and beverage* yaitu PT Nyonya Meneer yang terjadi pada tahun 2017. PT Nyonya Meneer dinyatakan bangkrut dan tidak dapat membayar kewajibannya oleh Pengadilan Negeri Semarang dengan nomor register. 11/Pdt.Sus-Pailit/2017/PN dikarenakan tidak mampu melunasi utangnya terhadap kreditor sebesar Rp7.040.970.500,- (Erwin Darianto, 2017).

Fenomena lain mengenai kurang optimalnya pengelolaan kas yang terjadi belakangan ini yaitu kepailitan yang dialami PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex). Sritex memiliki total utang sebesar Rp14,64 triliun hingga bulan September 2024, yang tersebar pada 27 bank dan 3 perusahaan pembiayaan *multifinance* (Primantoro, 2024). Salah satu penyebabnya adalah ekspansi besar-besaran tanpa mempertimbangkan kapasitas finansial jangka panjang. Peningkatan investasi yang signifikan dan ekspansi pasar global tanpa adanya evaluasi risiko yang memadai menyebabkan kenaikan beban operasional serta akumulasi utang. Dari masalah yang dialami PT Nyonya Mener dan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) dapat dijadikan pembelajaran untuk perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pembayaran kewajiban. Perusahaan perlu mengakurasi jumlah *cash holding* yang sesuai agar dapat memenuhi

kebutuhan anggaran operasional tanpa menghambat kemampuannya dalam membayar kewajiban yang ada. Penentuan ini penting untuk memastikan kestabilan *liquidity* sekaligus efisiensi penggunaan sumber daya keuangan (Gunawan, 2016).

Berdasarkan pada fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengelolaan keuangan, terutama pengelolaan *cash holding*, merupakan hal penting untuk menjamin keberlangsungan perusahaan. Dalam menentukan tingkat *cash holding*, terdapat beberapa faktor yang turut menentukan antara lain *cash flow* dan *liquidity* sebagaimana dijelaskan oleh Rahman (2021). Selain itu, menurut Rahmawati (2019), *growth opportunity* serta *board size* turut memberikan pengaruh terhadap besarnya *cash holding*. Lebih lanjut, *firm size* juga dapat menjadi faktor penting yang memengaruhi keterkaitan antara variabel-variabel tersebut dengan *cash holding*. Hal ini selaras dengan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Azia & Naibaho (2022) serta Rahman (2021) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* serta ukuran *board size* turut memberikan pengaruh yang dapat memperbesar atau memperkecil pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap *cash holding*.

Cash holding adalah sekumpulan kas atau dana yang dimiliki entitas usaha yang dapat dialokasikan ke dalam aset berwujud maupun dialokasikan kepada para penanam modal Gill & Shah (2012). *Cash holding* dianggap sebagai kas atau aset yang sebanding dengan kas yang dapat segera dikonversi menjadi uang tunai tanpa mengalami penyusutan

nilai yang signifikan. Keynes (1936) menjelaskan 2 manfaat utama *cash holding*, yaitu berkurangnya biaya transaksi karena aset perusahaan tidak perlu dijual untuk memenuhi kewajiban pembayaran, serta menyiapkan dana cadangan yang dapat dimanfaatkan sebagai antisipasi terhadap situasi tak terduga. Oleh karena itu, perusahaan mampu mencegah kondisi dimana perusahaan terpaksa mengorbankan investasi yang menghasilkan keuntungan, seperti mengurangi pembayaran dividen atau mencairkan aset-asetnya.

Kas merupakan bentuk aktiva yang paling mudah dicairkan atau paling cepat dikonversi menjadi uang tunai yang tersedia di perusahaan. Perusahaan menyediakan dana kas sebagai pendukung kelancaran aktivitas operasionalnya dan berperan dalam upaya peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan dengan meningkatkan penjualan dan keuntungan, serta untuk memenuhi tanggung jawab perusahaan ketika menghadapi situasi yang kritis (Nurainun Bangun, 2019). Pergerakan keluar masuknya kas disebut *cash flow*. *Cash flow* menjadi salah satu unsur yang memengaruhi *cash holding*.

Cash flow yang tinggi menyebabkan kas yang tersedia di perusahaan juga tinggi (Rokhayati *et al.*, 2023). Namun Astuti *et al.*, (2019) pada penelitiannya menemukan hasil bahwa meningkatnya *cash flow* tidak serta-merta meningkatkan tingkat *cash holding*, karena biasanya perusahaan memiliki anak perusahaan sehingga dapat mengandalkan pendanaan eksternal tanpa perlu menahan kas dalam

jumlah yang banyak. Penelitian Rahman (2021) menemukan bahwa *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding*, bertentangan dengan penemuan Gunawan (2016), yang mengemukakan bahwa *cash flow* tidak mempengaruhi *cash holding*.

Liquidity termasuk dalam indikator penting yang berkaitan dengan *cash holding*. *Liquidity* mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menjalankan kewajiban finansialnya yang bersifat singkat atau pendek. Tingkat *liquidity* yang tinggi mencerminkan aktivitas perdagangan yang stabil, penguasaan pangsa pasar yang baik, serta kondisi permodalan yang kuat. Uang adalah aset yang likuid, kekurangan kas atau aset likuid dapat menghambat perusahaan dalam insentif yang ditawarkan oleh penyedia kredit dan aset lainnya (Feryyanshah & Sunarto, 2022).

Kehilangan insentif dapat mengakibatkan naiknya harga pokok penjualan, yang akhirnya mengarah pada penurunan profitabilitas perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan diwajibkan mempertahankan tingkat *liquidity* yang memadai. Tingginya tingkat *liquidity* menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menginvestasikan dananya dalam aset atau proyek yang memberikan keuntungan lebih tinggi daripada menyimpannya dalam bentuk kas. Penelitian Rahman (2021) menghasilkan temuan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, berbeda dengan penelitian Rokhayati *et al.*, (2023) yang mengatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *cash holding*.

Growth opportunity termasuk elemen penting yang perlu dijadikan dasar dalam menentukan tingkat *cash holding*. *Growth opportunity* diartikan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang atau peluang untuk berinvestasi dengan memanfaatkan aset yang tersedia di masa mendatang (William & Fauzi, 2013). Peningkatan *growth opportunity* dapat menarik minat investor dan mendorong kenaikan harga saham sehingga meningkatkan kas yang tersedia (Alfira *et al.*, 2021). Meskipun demikian, dari sudut pandang *cash holding*, perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan positif biasanya memerlukan alokasi dana yang lebih besar di waktu mendatang untuk mendukung ekspansi dan pengembangan usahanya (Aspasia & Arfianto, 2021). Namun, Wulandari & Setiawan (2019) menemukan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* yang berarti peningkatan *growth opportunity* tidak mengakibatkan pada peningkatan atau penurunan *cash holding*.

Ukuran *board size* (dewan direksi), merupakan jumlah anggota dewan yang memiliki tanggung jawab terhadap operasional dan pengelolaan perusahaan (Undang-Undang No.40, 2007), memainkan peran penting yang salah satunya yaitu pengelolaan kas termasuk *cash holding* (Gill & Shah, 2012). *Board size* memiliki wewenang penuh untuk mengelola perusahaan demi kepentingan perusahaan itu sendiri, serta berfungsi sebagai delegasi perusahaan baik dalam konteks hukum maupun di luar pengadilan (Undang-Undang No.40, 2007). Ukuran *board size*

dapat mempengaruhi *cash holding* dan berpotensi menimbulkan *agency problem* jika jumlahnya terlalu besar, karena kepentingan direksi mungkin tidak selalu sejalan dengan keinginan pemegang saham (Gill & Shah, 2012). Sebaliknya, ukuran *board size* yang lebih kecil dapat memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan kas yang tersedia untuk investasi eksternal.

Jumlah *board size* terlalu banyak, masalah agensi dapat melonjak, dan *board size* mungkin hanya bersifat representatif, menghiraukan tugas serta pengawasan yang seharusnya dilakukan (Kusnadi, 2011). Hal ini dapat membuat perusahaan cenderung menahan lebih banyak kas karena menghadapi biaya agensi yang lebih besar terkait dengan pendanaan eksternal. Namun penelitian Jamil *et al.* menemukan bahwa bahwa ukuran *board size* berpengaruh positif terhadap *Cash holding*, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki lebih banyak anggota dewan direksi umumnya memiliki jaringan eksternal sehingga dapat lebih mudah mempertahankan cadangan kas dalam jumlah yang lebih besar serta mampu meningkatkan *cash holding* perusahaan. Hal itu sejalan dengan Mufidah (2017) yang menemukan bahwa *board size* tidak berpengaruh langsung terhadap *cash holding*, bertentangan dengan Pandiangan (2022) yang menyatakan bahwa *cash holding* dipengaruhi secara signifikan oleh *board size*.

Firm size (ukuran perusahaan) mencerminkan skala operasional melalui indikator seperti jumlah penjualan, jumlah aset, atau rata-rata

jumlah aset yang memengaruhi besar *cash flow* aktif yang dihasilkan. Perusahaan berskala besar umumnya menjaga level *cash holding* yang lebih tinggi sebagai persiapan untuk menghadapi kemungkinan ancaman atau kejadian tak terduga di masa depan. Dengan arti lain, perusahaan berukuran besar umumnya lebih mampu menjaga kas dalam jumlah yang lebih tinggi. *Firm size* dapat menjadi variabel moderasi, yang berpotensi memengaruhi seberapa kuat atau lemah pengaruh faktor-faktor lain terhadap *cash holding*. Namun, penting untuk diketahui bahwa hasil penelitian sebelumnya mengenai keterkaitan antara *firm size* dan *cash holding* masih menghasilkan temuan yang bervariasi dan bertentangan.

Dari berbagai penelitian sebelumnya mengenai faktor penentu *cash holding*, masih menghasilkan temuan yang bertentangan, beragam dan tidak konsisten. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terlihat adanya kesenjangan penelitian (*research gap*), yang menjadi dasar bagi penulis untuk melanjutkan penelitian dengan topik berjudul “Pengaruh *Cash flow*, *Liquidity*, *Growth opportunity*, dan *Board size* terhadap *Cash holding* dengan *Firm size* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor *Food and beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)”. Penelitian ini ditujukan agar dapat memberikan temuan yang relevan terkait *cash holding* di Indonesia saat ini, terkhusus pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Rumusan Masalah

Berikut ini beberapa rumusan masalah berdasarkan latar belakang sebelumnya.

1. Apakah *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
2. Apakah *liquidity* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
4. Apakah *board size* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
5. Apakah *firm size* memoderasi hubungan antara *cash flow* dan *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
6. Apakah *firm size* memoderasi hubungan antara *liquidity* dan *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
7. Apakah *firm size* memoderasi hubungan antara *growth opportunity* dan *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?

8. Apakah *firm size* memoderasi hubungan antara *board size* dan *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka diperoleh tujuan penelitian sebagai berikut.

1. Mengetahui pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
2. Mengetahui pengaruh *liquidity* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
3. Mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
4. Mengetahui pengaruh *board size* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
5. Mengetahui pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *firm size* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
6. Mengetahui pengaruh *liquidity* terhadap *cash holding* yang

dimoderasi *firm size* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.

7. Mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *firm size* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
8. Mengetahui pengaruh *board size* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *firm size* pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Praktis:

a. Bagi Perusahaan

Melalui penelitian ini, perusahaan dapat memanfaatkan hasil penelitian untuk dasar dalam menyusun kebijakan terkait *cash holding* yang lebih tepat, guna mendukung pengelolaan keuangan yang lebih efisien dan optimal.

b. Bagi Investor

Investor dapat memanfaatkan hasil dari penelitian ini untuk acuan dalam memperkirakan dampak regulasi *cash holding* terhadap performa perusahaan.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat mengisi celah dalam literatur akademis dengan menyediakan bukti valid mengenai pengaruh *cash flow*, *liquidity*, *growth opportunity*, dan ukuran *board size* kepada kebijakan *Cash*

holding perusahaan. Penelitian ini juga dapat berkontribusi pada pengembangan teori keuangan yang relevan dengan pengelolaan *Cash holding*.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan mengenai landasan teori, telaah pustaka, kerangka berpikir, hipotesis, dan penjelasan teoritis lainnya yang berkaitan dengan masalah penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai jenis penelitian, pendekatan penelitian, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini memberikan gambaran umum, hasil penelitian, dan pembahasan penelitian.

BAB V: PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai simpulan, keterbatasan penelitian dan implikasi penelitian.

dapat mengukur sejauh mana agen tersebut mengupayakan kesejahteraan mereka, serta menentukan pengembalian yang pantas.

Cash holding berkaitan dengan teori agensi karena tingginya tingkat *cash holding* dapat mengakibatkan munculnya masalah agensi, dimana pemilik perusahaan dan manajer mungkin memiliki kepentingan yang berbeda dalam pengelolaan dana (Jensen & Meckling, 1976) Tingkat *cash holding* yang tinggi memungkinkan manajer menyalahgunakannya untuk kepentingan pribadi. Situasi ini mencerminkan adanya konflik antara manajemen yang bertujuan untuk menyejahterakan pemegang saham dengan kepentingan individualis manajer yang cenderung lebih mengutamakan kesejahteraan diri sendiri.

2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers (1984) menjelaskan bahwa perusahaan cenderung mendanai investasi mereka berdasarkan urutan prioritas tertentu, dimulai dari laba ditahan, kemudian utang (baik yang memiliki risiko rendah maupun tinggi), dan terakhir menggunakan ekuitas. Pendekatan ini bertujuan untuk meminimalkan dampak dari asimetri informasi serta biaya-biaya yang berkaitan dengan pendanaan eksternal. Dalam konteks ini, kas berperan sebagai penyeimbang antara laba ditahan dan kebutuhan dana untuk investasi. Perusahaan dapat mengumpulkan kas dan membayar utang ketika arus kas yang dimiliki mencukupi untuk membiayai

investasi baru.

Menurut teori ini, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk investasi modal, langkah pertama yang diambil adalah memanfaatkan sumber dana internal. Jika dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan mencari pembiayaan dari luar, dengan prioritas utama pada utang. Apabila kebutuhan dana belum juga terpenuhi, barulah perusahaan mempertimbangkan untuk menerbitkan saham atau menggunakan ekuitas sebagai alternatif terakhir.

3. *Cash holding*

Kas adalah bentuk aset yang memiliki *liquidity* tinggi sehingga dapat dengan mudah dipindahtangankan dalam suatu transaksi. Karena sifatnya tersebut, kas seringkali menghasilkan keuntungan yang lebih sedikit jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk lain seperti obligasi perusahaan, deposito berjangka, dan semacamnya. Kas mencakup koin, uang kertas, wesel, cek, serta uang tunai yang tersedia secara langsung ataupun yang disimpan di lembaga keuangan. Pada umumnya, bank memberlakukan aturan yang menyatakan bahwa jika bank menerima simpanan, maka itu dianggap sebagai kas. Menurut Hussen (2013), kas merujuk pada dana yang ada dan dapat langsung dimanfaatkan untuk mendukung kelancaran aktivitas operasional perusahaan. Kas dapat berwujud uang fisik ataupun deposito yang disimpan di lembaga keuangan, yang dapat digunakan dan diakui sebagai sarana transaksi yang sah sesuai

nominal yang tertera. Tersedianya kas yang tepat memiliki dampak signifikan terhadap tingkat profit yang dapat di dapatkan perusahaan. Ketika perusahaan menyimpan uang kas yang berlebih, peluang untuk berinvestasi akan hilang dan perusahaan juga akan kehilangan keuntungan. Sebaliknya, apabila kas pada perusahaan terlalu rendah, hal tersebut dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menjaga *liquidity* yang dibutuhkan. Dengan menjaga kas pada tingkat yang optimal, perusahaan dapat mempertahankan *liquidity* yang diperlukan tanpa harus mengorbankan peluang investasi yang potensial.

Cash holding merujuk pada jumlah kas yang tersedia yang dapat diinvestasikan dalam aset berwujud atau dialokasikan kepada investor (Gill & Shah, 2012). Penetapan tingkat *cash holding* yang optimal adalah tanggung jawab manajer keuangan, yang harus memastikan keseimbangan antara *liquidity* yang cukup dan efisiensi penggunaan dana perusahaan. *Cash holding* dapat menunjang transaksi seperti pengeluaran untuk gaji karyawan, pelunasan utang, pembagian dividen, investasi dalam aset tetap, serta transaksi lainnya yang menunjang operasional perusahaan.

4. *Cash Flow*

Brigham dan Houston (2001) menjelaskan bahwa cash flow yaitu aliran kas yang berasal dari kegiatan operasional serta biaya yang diperlukan untuk memastikan kelangsungan *cash flow* tersebut di masa

mendatang. Jika kas yang didapatkan lebih rendah daripada kas yang dikeluarkan, maka akan menyebabkan terjadinya *cash flow* bersih negatif. Sebaliknya, jika penerimaan kas melebihi pengeluaran kas, *cash flow* bersih akan menjadi positif. *Cash flow* positif akan menambah kas pada perusahaan, sementara *cash flow* bersih negatif akan mengurangi jumlah kas yang tersedia di perusahaan. Menurut PSAK No. 2 (2009), data terkait *cash flow* disajikan pada laporan *cash flow* entitas, yang berfungsi untuk memberitahukan pemakai laporan keuangan mengenai kapasitas perusahaan untuk mendapatkan kas dan setara kas, serta untuk mengetahui cara perusahaan mengelola *cash flow* tersebut. Dengan demikian, laporan *cash flow* dapat dianggap sebagai sumber informasi dan dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan. *Cash flow* perusahaan menggambarkan sejauh mana efisiensi operasional suatu organisasi dan berfungsi untuk menilai kesiapan finansial perusahaan dalam menjamin kebutuhan jangka pendeknya.

Menurut Bao et al., (2012), *cash flow* merupakan aliran penerimaan kas yang terjadi sepanjang periode satu tahun. Semakin besar penerimaan *cash flow*, maka semakin melambung pula *cash holding* perusahaan. Pemikiran ini sejalan dengan pendapat Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston yang mengemukakan bahwa *cash flow* merupakan faktor penting pada pengelolaan keuangan perusahaan yang memengaruhi posisi kas perusahaan dalam laporan keuangan. Laporan

cash flow menampilkan data mengenai pergerakan kas dan setara kas perusahaan dalam suatu waktu tertentu, yang diambil dari tiga kegiatan utama, yaitu kegiatan operasional, investasi, dan pendanaan. *Cash flow* yang bersumber dari kegiatan operasional mencakup penerimaan dan pengeluaran kas oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya terkait dengan aktivitas inti yang mendapatkan pendapatan, serta kegiatan lain yang tidak termasuk dalam investasi atau pendanaan

5. *Liquidity*

Menurut Hanafi & Halim (2018), rasio *liquidity* menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menjalankan kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Sementara itu, Martono & Harjito (2003) mengungkapkan bahwa rasio ini menggambarkan keterkaitan antara kas, aset lancar lainnya, dan kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Sartono (2016) menyatakan bahwa rasio *liquidity* mengilustrasikan seberapa jauh perusahaan dapat membayar utang jangka pendek secara tepat waktu. Selanjutnya, rasio *liquidity* mencerminkan sejauh mana perusahaan memiliki kapasitas untuk menunaikan utang jangka pendeknya. Rasio lancar dengan nilai sebesar 200% dianggap berada pada tingkat yang memadai bagi sebuah perusahaan, meskipun perbandingan yang lebih relevan adalah rata-rata industri dari perusahaan dengan karakteristik sejenis. Rasio ini umumnya ditentukan dengan menggunakan rumus *current ratio*

(Kasmir, 2017)

6. *Growth opportunity*

Growth opportunity diartikan sebagai potensi kemajuan perusahaan di waktu mendatang dengan melakukan kesempatan investasi yang berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Parameter pertumbuhan tersebut, seperti yang diungkapkan oleh Gaver dan Kenneth (1993) bahwa pilihan investasi di masa mendatang dapat diukur melalui kapasitas perusahaan dalam memanfaatkan peluang untuk memperoleh laba, khususnya bila disejajarkan dengan entitas bisnis lain dalam industri serupa. Selain itu, Keputusan investasi jangka waktu ke depan juga terlihat dari adanya pekerjaan yang didukung oleh penelitian dan pengembangan. Oleh karena itu, perusahaan diharuskan untuk memperhatikan hasil penelitian yang dilakukan untuk menemukan peluang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan perlu menerapkan kebijakan yang sesuai dalam mengidentifikasi peluang, agar dapat lebih sigap dalam menganalisis kondisi lingkungan serta menghindari potensi risiko yang mungkin terjadi, serta memanfaatkan peluang yang ada. Agar dapat berkembang, perusahaan perlu adanya kesempatan dan peluang. Di samping itu, ketersediaan arus dana menjadi aspek penting bagi perusahaan, yang sekaligus menjadi tantangan bagi manajemen dalam menyeimbangkan antara pendapatan yang diperoleh dan penggunaan

utang secara efisien. Potensi pertumbuhan yang lebih besar dalam sebuah perusahaan akan diiringi dengan peningkatan kebutuhan pendanaan yang lebih tinggi untuk mendukung ekspansi dan pengembangan usaha. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang kuat cenderung memerlukan pendanaan yang lebih banyak di masa mendatang guna mendukung ekspansi operasional serta memanfaatkan peluang investasi yang tersedia, khususnya dana yang berasal dari sumber eksternal untuk mendukung kebutuhan investasi maupun pembiayaan aktivitas pertumbuhannya (Indrajaya, Herlina, dan Setiadi, 2011).

7. *Board size*

Berdasarkan Komite Nasional Kebijakan Governance (2016), direksi merupakan elemen sentral dalam struktur perusahaan yang secara bersama-sama memiliki tanggung jawab dan wewenang dalam menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan. Masing-masing anggota direksi memiliki hak untuk menjalankan peran serta mengambil keputusan sesuai dengan bidang tugas yang telah ditetapkan serta tanggung jawab yang telah ditentukan dan disepakati. Namun demikian, pelaksanaan tugas oleh setiap anggota direksi tetap menjadi kewajiban seluruh *board size* yang harus dipertanggungjawabkan bersama.

Seluruh anggota direksi, termasuk Direktur Utama, memiliki posisi yang sejajar dalam struktur kepemimpinan perusahaan

dan secara bersama-sama bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Fungsi manajemen perusahaan yang dijalankan oleh Direksi meliputi lima tugas inti, yakni manajemen operasional, manajemen risiko, pengendalian internal, pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan, serta manajemen komunikasi.

8. *Firm size*

Menurut Brigham dan Houston (2014), *firm size* mengacu pada skala atau besarnya suatu entitas bisnis yang ditentukan melalui beberapa indikator seperti total aset, volume penjualan, besaran laba, kewajiban pajak, serta faktor-faktor relevan lainnya. Menurut Hartono (2010), *Firm size* dapat diidentifikasi melalui pendekatan kuantitatif, salah satunya dengan membandingkan total harta perusahaan, yang selanjutnya dinyatakan dalam bentuk logaritma alami dari total aset tersebut untuk memperoleh hasil yang lebih terstandarisasi dan komparatif.

9. *Cash holding* dalam Perspektif Islam

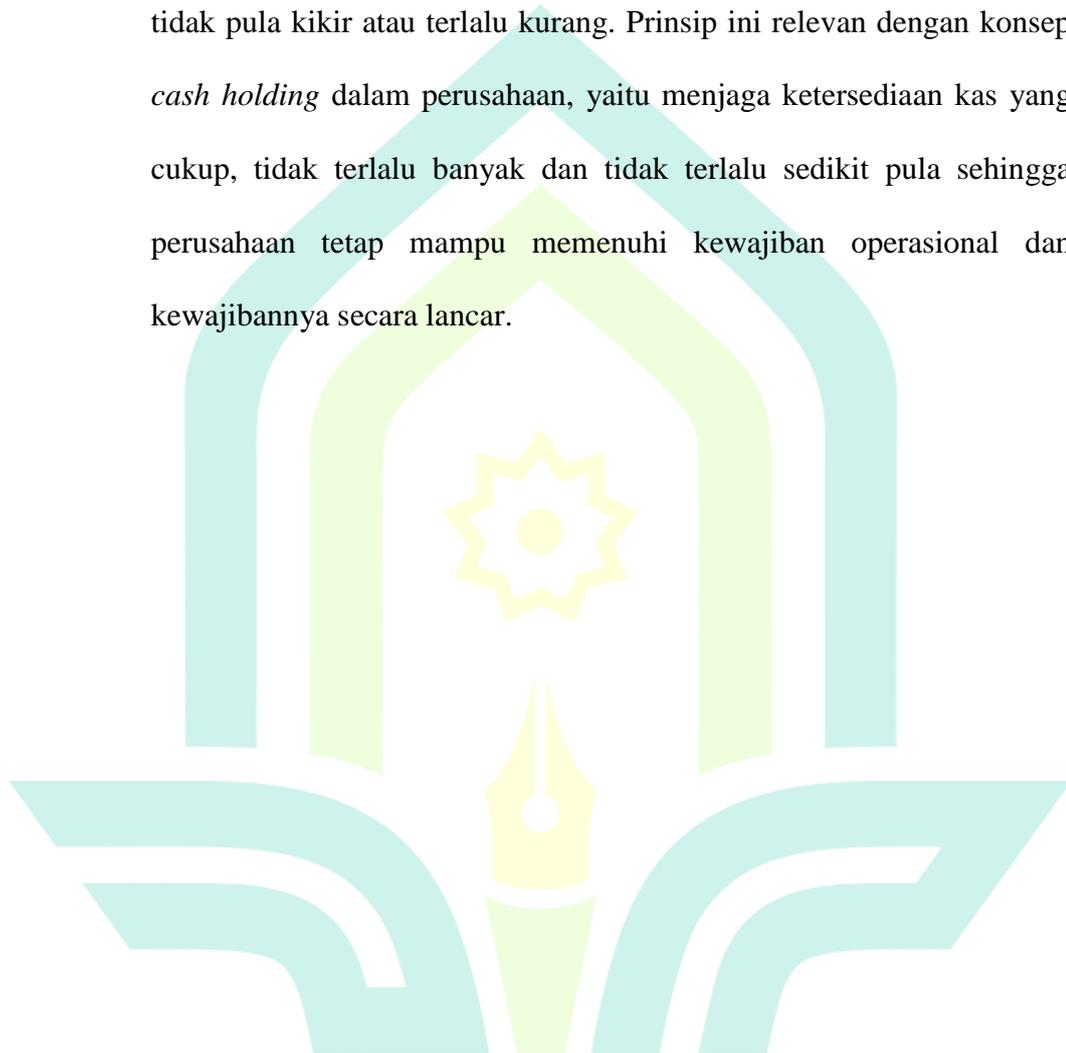
Cash holding merujuk pada total kas yang tersedia dan dimiliki oleh perusahaan yang berguna untuk menunjang keperluan investasi sekaligus memastikan kelancaran operasional perusahaan. Dalam konteks perusahaan syariah, *cash holding* harus dikelola sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Allah berfirman dalam surah Al-Furqan ayat 67 yang berbunyi sebagai berikut.

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا

Artinya:

Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebihan, dan tidak (pula) kikir, dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara yang demikian.

Dari ayat diatas dapat disimpulkan bahwa Allah Swt menganjurkan manusia untuk membelanjakan hartanya secara tidak berlebihan dan tidak pula kikir atau terlalu kurang. Prinsip ini relevan dengan konsep *cash holding* dalam perusahaan, yaitu menjaga ketersediaan kas yang cukup, tidak terlalu banyak dan tidak terlalu sedikit pula sehingga perusahaan tetap mampu memenuhi kewajiban operasional dan kewajibannya secara lancar.



B. Telaah Pustaka

Dalam penelitian ini, telaah pustaka disusun untuk memberikan landasan teoritis dan memperjelas arah dan ruang lingkup penelitian. Penulis menelaah berbagai sumber yang relevan untuk memahami topik dengan lebih baik. Berikut adalah ringkasan dari beberapa penelitian sebelumnya.

Tabel 2. 1 Telaah Pustaka

No	Judul	Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan & Perbedaan
1	Pengaruh <i>Growth opportunity</i> , <i>Leverage</i> dan Pengeluaran Modal Terhadap <i>Cash holding</i> Perusahaan (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023)	Aryani & Wulandari (2024)	<i>Growth opportunity</i> , <i>leverage</i> dan pengeluaran modal berdampak signifikan terhadap <i>Cash holding</i>	Persamaannya terletak pada penggunaan <i>growth opportunity</i> sebagai variabel independen dan <i>Cash holding</i> sebagai variabel dependen. Perbedaannya yaitu terletak pada penggunaan dua variabel independen lain yaitu <i>leverage</i> dan pengeluaran modal. Selain itu, penelitian Aryani <i>et al</i> (2024) objek penelitiannya berfokus pada perusahaan manufaktur, sementara penelitian ini objek penelitiannya yaitu perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i> ..
2	Pengaruh Faktor Internal Terhadap <i>Cash holding</i> Pada Perusahaan Yang	Rokhayati <i>et al.</i> ,	<i>Cash flow</i> berdampak positif tidak signifikan, modal kerja	Persamaannya terletak pada penggunaan <i>cash flow & liquidity</i> sebagai variabel

	Terdaftar di IDX30	(2023)	bersih berdampak positif signifikan terhadap <i>Cash holding</i> , sedangkan 3 variabel lain yaitu leverage, profitabilitas dan <i>liquidity</i> berdampak negatif tidak signifikan	independen dan <i>Cash holding</i> sebagai variabel dependen. Perbedaannya pada penggunaan variabel independen lainnya, penelitian Rokhayati <i>et al</i> (2023) menjadikan modal kerja bersih, leverage, dan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan tidak di penelitian ini. Selain itu, objek penelitiannya juga berbeda, penelitian Rokhayati <i>et al</i> (2023) berfokus pada perusahaan yang terdaftar di IDX30 sedangkan penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i> .
3	Pengaruh <i>Female executive</i> , Ceo Power, Corporate Governance, Dan <i>Tax Avoidance</i> Terhadap <i>Cash holding</i> Dengan <i>Divident Payment</i> Sebagai Variabel Moderasi (Penelitian Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)	Pandiangan (2022)	Variabel CEO power, ukuran dewan direksi, dan komite audit berdampak positif signifikan kepada <i>Cash holding</i> , dan variabel dewan komisaris independen berdampak negatif kepada <i>Cash holding</i> . Sedangkan variabel <i>female executive</i> dan <i>tax avoidance</i> tidak beedampak terhadap <i>Cash holding</i> . Untuk interaksi <i>divident payments</i> dengan masing-masing variabel disimpulkan bahwa <i>divident payment</i>	Persamaannya terletak pada penggunaan <i>board size</i> sebagai variabel independen dan <i>Cash holding</i> sebagai variabel dependen. Perbedaannya yaitu pada penelitian Pandiangan (2022) menggunakan variabel independen lain berupa <i>female executive</i> , ceo power, dan <i>tax avoidance</i> sementara penelitian ini tidak. Selain itu, objek penelitiannya juga berbeda, penelitian Pandiangan (2022) berfokus pada perusahaan manufaktur sedangkan penelitian ini berfokus dengan perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i>

			<p>mengintensifikasikan dampak <i>female executive</i> dan <i>board independence</i>. Namun melemahkan dampak <i>CEO power</i>, <i>board size</i>, komite audit dan <i>tax avoidance</i> kepada <i>Cash holding</i>.</p>	
4	<p>Debt to Asset Ratio, <i>Growth opportunity</i> dan <i>Cash flow</i> Terhadap <i>Cash holding</i> pada Perusahaan Consumer Goods</p>	<p>Alfira <i>et al.</i>, (2021)</p>	<p>Debt to Asset Ratio dan <i>Growth Opportunity</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> sedangkan <i>cash flow</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>.</p>	<p>Persamaannya terletak pada penggunaan <i>growth opportunity</i> dan <i>cash flow</i> sebagai variabel independen, <i>Cash holding</i> sebagai variabel dependen, dan perusahaan consumer goods sebagai objek penelitiannya, dimana penelitian ini berfokus pada sub sektor <i>food and beverage</i> yang merupakan sub sektor perusahaan consumer goods.</p> <p>Perbedaannya terletak pada penggunaan salah satu variabel independen yaitu debt asset ratio, penelitian Alfira <i>et al</i> (2021) menggunakan debt asset ratio sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut.</p>

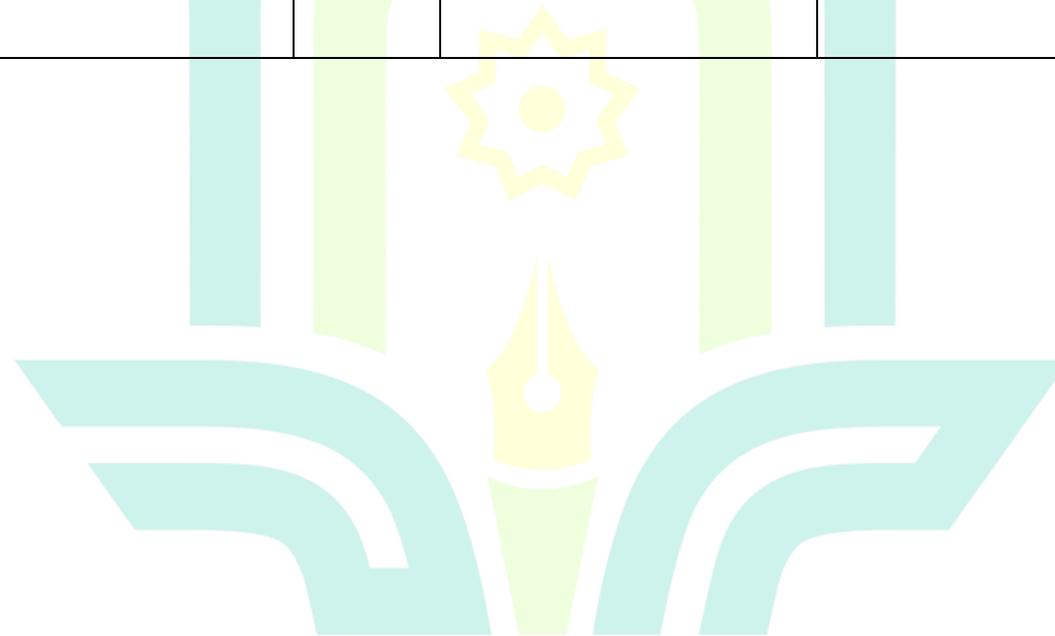
5	<p>Pengaruh Profitabilitas, <i>Cash flow</i>, <i>Liquidity</i> dan Net Working Capital terhadap <i>Cash holding</i> dengan <i>Firm size</i> sebagai Variabel Moderating pada perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia</p>	<p>Rahman (2021)</p>	<p><i>Cash flow</i> dan Net Working Capital memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Cash holding</i>. Sementara itu <i>Liquidity</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>. Keterkaitan antara Profitabilitas, Cash Flow dan Net Working Capital terhadap <i>Cash holding</i> di moderasi oleh <i>Firm size</i>. Akan tetapi keterkaitan <i>Liquidity</i> dengan <i>Cash holding</i> tidak di moderasi oleh <i>Firm size</i>.</p>	<p>Persamaannya terletak pada penggunaan <i>cash flow</i> dan <i>liquidity</i> sebagai variabel independen, <i>Cash holding</i> sebagai variabel dependen, dan <i>firm size</i> sebagai variabel moderasi. Sedangkan perbedaannya yaitu penelitian Rahman (2021), menggunakan variabel profitabilitas dan net working capital sebagai variabel independen lainnya, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut. Selain itu, objek penelitiannya juga tidak sama, penelitian Rahman (2021) menggunakan objek perusahaan real estate dan properti, sementara penelitian ini objek penelitiannya adalah perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i>..</p>
---	---	----------------------	--	--



6	<p>Pengaruh Profitabilitas, Leverage, <i>Firm size</i>, dan <i>Growth opportunity</i> Terhadap <i>Cash holding</i> Perusahaan (Penelitian Kasus Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2017)</p>	<p>Saputri & Kuswardono (2019)</p>	<p>Semua variabel yaitu profitabilitas, leverage, <i>firm size</i>, dan <i>growth opportunity</i> memiliki pengaruh terhadap <i>Cash holding</i> secara simultan.</p>	<p>Persamaannya terletak pada penggunaan <i>growth opportunity</i> sebagai variabel independen dan <i>Cash holding</i> sebagai variabel dependen. Perbedaannya yaitu pada penelggitian Saputri & Kuswardono (2019) menggunakan 3 variabel independen lain berupa profitabilitas, leverage, dan <i>firm size</i>, sementara penelitian ini tidak. Selain itu, objek penelitiannya juga berbeda, penelitian Saputri & Kuswardono (2019) berfokus pada perusahaan manufaktur sedangkan penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i>.</p>
7	<p>Pengaruh Ukuran <i>Board size</i> Dan Komisaris Independen Terhadap <i>Cash holding</i> Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015</p>	<p>Mufidah (2017)</p>	<p>Ukuran <i>board size</i> dan Ukuran dewan komisaris independen tidak berdampak langsung terhadap <i>Cash holding</i>.</p>	<p>Persamaannya terletak pada penggunaan <i>board size</i> sebagai variabel independen dan <i>Cash holding</i> sebagai variabel dependen. Perbedaannya yaitu pada penelitian Mufidah (2017) menggunakan variabel independen lain berupa ukuran dewan komisaris, sementara penelitian ini tidak. Selain itu, objek penelitiannya juga berbeda, penelitian Mufidah (2017) berfokus pada perusahaan manufaktur sedangkan penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i>.</p>

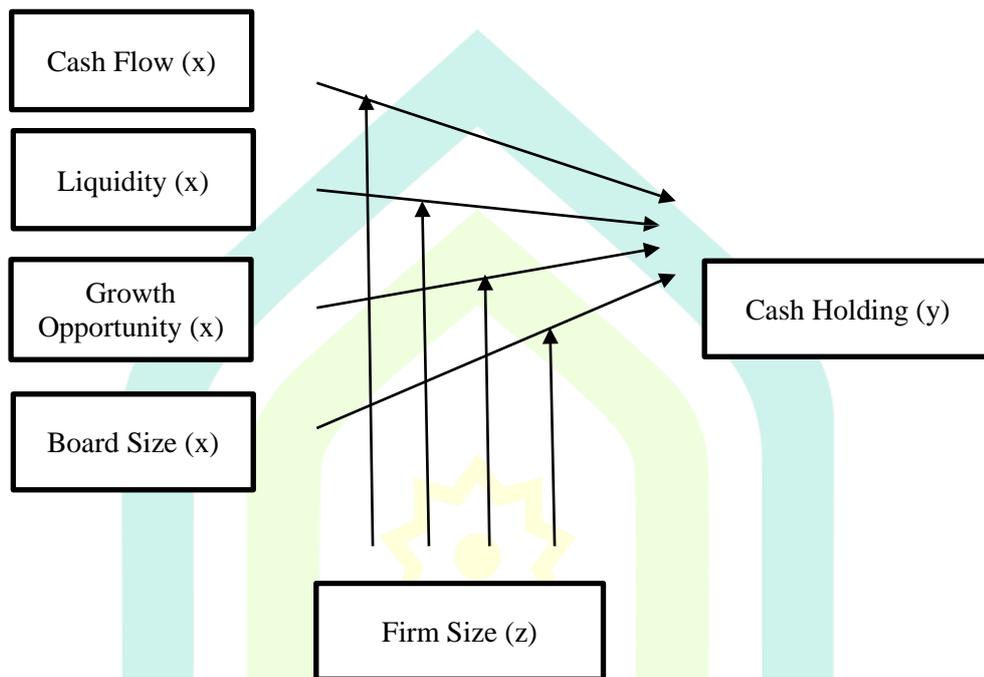
8	Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap <i>Cash holding</i> pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2015–2020	Choriana & Rudy (2023)	Likuiditas berdampak positif kepada <i>cash holding</i> , leverage berdampak negatif dan signifikan kepada <i>cash holding</i> , profitabilitas berdampak negatif dan signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berdampak signifikan terhadap <i>cash holding</i>	Persamaannya yaitu sama-sama meneliti perusahaan yang terdaftar di subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia, serta sama-sama menggunakan variabel likuiditas untuk melihat pengaruhnya terhadap <i>cash holding</i> . Perbedaannya yaitu penelitian ini tidak menyertakan variabel <i>cash flow</i> , <i>growth opportunity</i> , dan <i>board size</i> seperti pada penelitian Anda, serta tidak menggunakan <i>firm size</i> sebagai variabel moderasi, melainkan hanya menggunakan leverage dan profitabilitas sebagai variabel independen.
9	Analisis Faktor-Faktor yang Berdampak terhadap <i>Cash holding</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018–2021	Lee et al. (2023)	Likuiditas berdampak positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i> . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik akan menahan lebih banyak kas. Selain itu, profitabilitas dan <i>firm size</i> berdampak negatif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i> .	Persamaannya yaitu sama-sama menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi <i>cash holding</i> , serta sama-sama menggunakan variabel likuiditas dan <i>firm size</i> . Perbedaannya yaitu penelitian ini tidak mencakup variabel <i>cash flow</i> , <i>growth opportunity</i> , maupun <i>board size</i> , dan tidak menggunakan <i>firm size</i> sebagai variabel moderasi seperti yang digunakan dalam penelitian Anda.

10	Pengaruh <i>Growth opportunity</i> , <i>Leverage</i> , <i>Firm size</i> dan Net Working Capital terhadap <i>Cash holding</i>	Jannah & Priyanto (2023)	Ditemukan bahwa <i>growth opportunity</i> , <i>leverage</i> , <i>firm size</i> , dan net working capital semuanya berdampak signifikan kepada <i>cash holding</i>	Persamaannya menggunakan variabel x berupa <i>Growth opportunity</i> dan variabel y berupa <i>Cash holding</i> . Perbedaannya menggunakan variabel x berupa <i>Leverage</i> , <i>Firm size</i> dan Net Working Capital
----	--	--------------------------	---	---



C. Kerangka Berpikir

Gambar 2 1



Mengacu pada kerangka pikiran tersebut, penelitian ini menunjukkan bahwa memiliki 4 variabel independen (variabel x) yaitu *cash flow*, *liquidity*, *growth opportunity*, dan *board size*. Sementara itu variabel dependen (variabel y) yaitu *cash holding*. Selanjutnya, terdapat pula variabel moderasi (variabel z) yang berfungsi memoderasi keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen.

D. Hipotesis

1. *Cash flow* terhadap *cash holding*

Perusahaan dengan *cash flow* besar biasanya lebih besar pula dalam menyimpan kas karena perusahaan mendapat kas dari sumber dana yang besar dan dapat dimanfaatkan dalam peluang investasi atau mempertahankan *liquidity* yang diperlukan (Suwandi, 2020). Pendapat ini sama dengan pandangan (Powell, 2018), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan peluang investasi besar disarankan untuk menjaga cadangan kas yang cukup besar sebagai upaya pencegahan terhadap risiko yang tak terduga pada aliran dana di masa mendatang, sehingga dapat mendukung pembiayaan kebutuhan investasi perusahaan.

Penelitian Maulana (2022) menemukan bahwa perusahaan dengan *cash flow* besar biasanya cenderung mengandalkan dana dari dalam untuk membiayai proyek baru, pembayaran dividen, pelunasan utang, serta memenuhi kebutuhan lainnya. Oleh karena itu, pada umumnya jumlah *cash holding* yang dimiliki akan berbanding lurus dengan jumlah *cash flow*. Hal itu sejalan dengan penelitian (Rokhayati et al., 2023) dan (Ariana et al., 2018) yang menghasilkan temuan *cash flow* berdampak positif signifikan terhadap *Cash holding*.

H1: *Cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

2. *Liquidity* terhadap *cash holding*

Perusahaan dengan tingkat *liquidity* yang tinggi cenderung memiliki jumlah *cash holding* yang lebih besar. *Liquidity*

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menjadi indikator utama stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki *liquidity* tinggi dianggap lebih mampu menjaga arus kas yang stabil dan aman, sehingga berpeluang menyimpan cadangan kas dalam jumlah besar sebagai antisipasi terhadap kebutuhan mendesak atau peluang investasi yang mungkin muncul sewaktu-waktu.

Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian (Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan menyimpan kas dalam jumlah yang lebih besar. Sejalan dengan itu, (Wirianata & Viriany, 2023) juga menemukan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Dalam penelitiannya, ditemukan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih cenderung menyimpan kas dalam jumlah besar, karena likuiditas yang kuat menunjukkan adanya surplus dana yang tidak segera dibutuhkan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Dana ini kemudian dialokasikan untuk disimpan sebagai cadangan kas yang bisa digunakan untuk berbagai keperluan, seperti pembiayaan operasional, investasi, atau menghadapi risiko tak terduga.

H2: *Liquidity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

3. *Growth opportunity* terhadap *cash holding*

Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* baik biasanya memerlukan pendanaan yang cukup banyak untuk menunjang pembiayaan proyek-proyek investasi yang memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karenanya *cash holding* menjadi suatu hal yang penting yang siap untuk digunakan untuk mendukung peluang pertumbuhan tersebut. Hal tersebut selaras dengan hasil penelitian Aryani & Wulandari (2024) yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*, menurutnya perencanaan dan pengendalian *growth opportunity* perusahaan yang baik dapat mendukung peningkatan ekuitas dan laba perusahaan. Pernyataan tersebut diperkuat dengan temuan Adila *et al.*, (2023) yang menemukan hasil bahwa *growth opportunity* berdampak positif signifikan terhadap *cash holding* yang berarti semakin besar *growth opportunity* semakin banyak pula *Cash holding* yang terdapat di sebuah perusahaan.

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

4. *Board size* terhadap *cash holding*

Board size berkewajiban untuk membuat strategi pengelolaan kas, menyusun mekanisme tata kelola perusahaan dan menetapkan berbagai ketentuan lainnya yang relevan dalam perusahaan. Gill & Shah (2012) menunjukkan *board size* dan *cash holding* memiliki keterkaitan yang positif. Saat kas perusahaan tinggi, *board size* dapat menginvestasikan kas perusahaan dalam jangka pendek untuk meningkatkan keuntungan.

Fenomena ini terjadi karena dengan tercapainya tingkat keuntungan yang tinggi, pendapatan yang diperoleh oleh *board size* dari perusahaan akan mengalami peningkatan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chistian & Fauziah (2017) yang menyatakan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Diperkuat oleh Pandiangan (2022), yang menghasilkan temuan yang sama pada penelitiannya yaitu *board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

H4: *Board size* berpengaruh positif terhadap *Cash holding*.

5. *Cash flow* terhadap *cash holding* dengan *firm size* sebagai variabel moederasi

Cash flow atau pergerakan kas masuk dan keluar umumnya digunakan dalam kegiatan operasional. Jika *cash flow* keluar lebih rendah dibandingkan dengan *cash flow* masuk, maka *cash flow* dapat dianggap positif dan menunjukkan kondisi keuangan yang sehat (Martina, 2020). *Firm size* berfungsi sebagai variabel penghubung (moderasi) yang mengindikasikan terdapat keterkaitan positif yang signifikan antara *cash flow* dan *cash holding*, dengan kata lain, peningkatan *firm size* diiringi peningkatan *cash flow* yang tersedia di perusahaan yang pada gilirannya akan meningkatkan *cash holding* perusahaan (Liadi & Suryanawa, 2018). Hasil penelitian Liadi & Suryanawa (2018) mengungkapkan bahwasanya *firm size* dapat memoderasi *cash flow* dengan *cash holding* secara positif signifikan.

Hasil tersebut diperkuat oleh penelitian Rahman (2021) yang juga menghasilkan temuan bahwa *firm size* dapat memoderasi keterkaitan *cash flow* dengan *Cash holding* secara signifikan

H5: *Firm size* memoderasi hubungan *cash flow* dengan *cash holding* secara signifikan

6. *Liquidity* terhadap *cash holding* dengan *firm size* sebagai variabel moederasi

Liquidity mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Ketika tingkat *liquidity* tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup untuk menjaga stabilitas keuangannya. Dengan demikian, perusahaan cenderung menyimpan lebih banyak kas sebagai langkah antisipasi terhadap ketidakpastian atau peluang investasi yang muncul. *Liquidity* yang tinggi dapat meningkatkan *cash holding* karena perusahaan merasa lebih aman dalam menyimpan kas tanpa mengganggu operasionalnya (Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2021), dari pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *firm size* memoderasi hubungan antara *liquidity* dan *cash holding*.

Firm size atau ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara *liquidity* dan *cash holding*. Ukuran perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki struktur keuangan yang lebih stabil, pendapatan yang lebih konsisten,

serta akses lebih luas terhadap sumber pendanaan. Oleh karena itu, perusahaan besar dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kecenderungan lebih besar untuk menahan kas dalam jumlah signifikan dibandingkan perusahaan kecil. Penelitian Wirianata & Viriany (2023) juga menunjukkan bahwa *firm size* memoderasi hubungan antara *liquidity* dan *cash holding* secara signifikan. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan, maka pengaruh likuiditas terhadap besarnya kas yang ditahan akan semakin kuat.

H6: *Firm size* memoderasi hubungan *liquidity* dengan *cash holding* secara signifikan.

7. *Growth opportunity* terhadap *cash holding* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moederasi

Perusahaan berskala besar dengan potensi perkembangan yang baik umumnya disertai dengan tingkat kepemilikan kas yang besar pula. Tingginya cadangan kas tersebut berperan dalam meminimalkan risiko terjadinya *financial distress*, karena kas dapat difungsikan sebagai dana cadangan ketika perusahaan mengalami kerugian atau kesulitan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal. Selain itu, ketersediaan kas juga memungkinkan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional serta mendukung investasi, terutama ketika peluang pertumbuhan tengah meningkat.

Sebaliknya, perusahaan kecil dengan *growth opportunity* rendah biasanya menyimpan kas yang rendah pula karena tidak berorientasi

untuk melakukan investasi karena tidak melihat adanya peluang pertumbuhan di masa mendatang (Liestyasih & Wiagustini, 2017). Penelitian Maxentia *et al.*, (2022) memperkuat dengan temuan yang menyimpulkan bahwa *firm size* dapat memoderasi keterkaitan antara *cash holding* dan *growth opportunity*.

H7: *Firm size* memoderasi hubungan antara *cash holding* dan *growth opportunity* secara signifikan.

8. *Board size* terhadap *cash holding* dengan *firm size* sebagai variabel moederasi

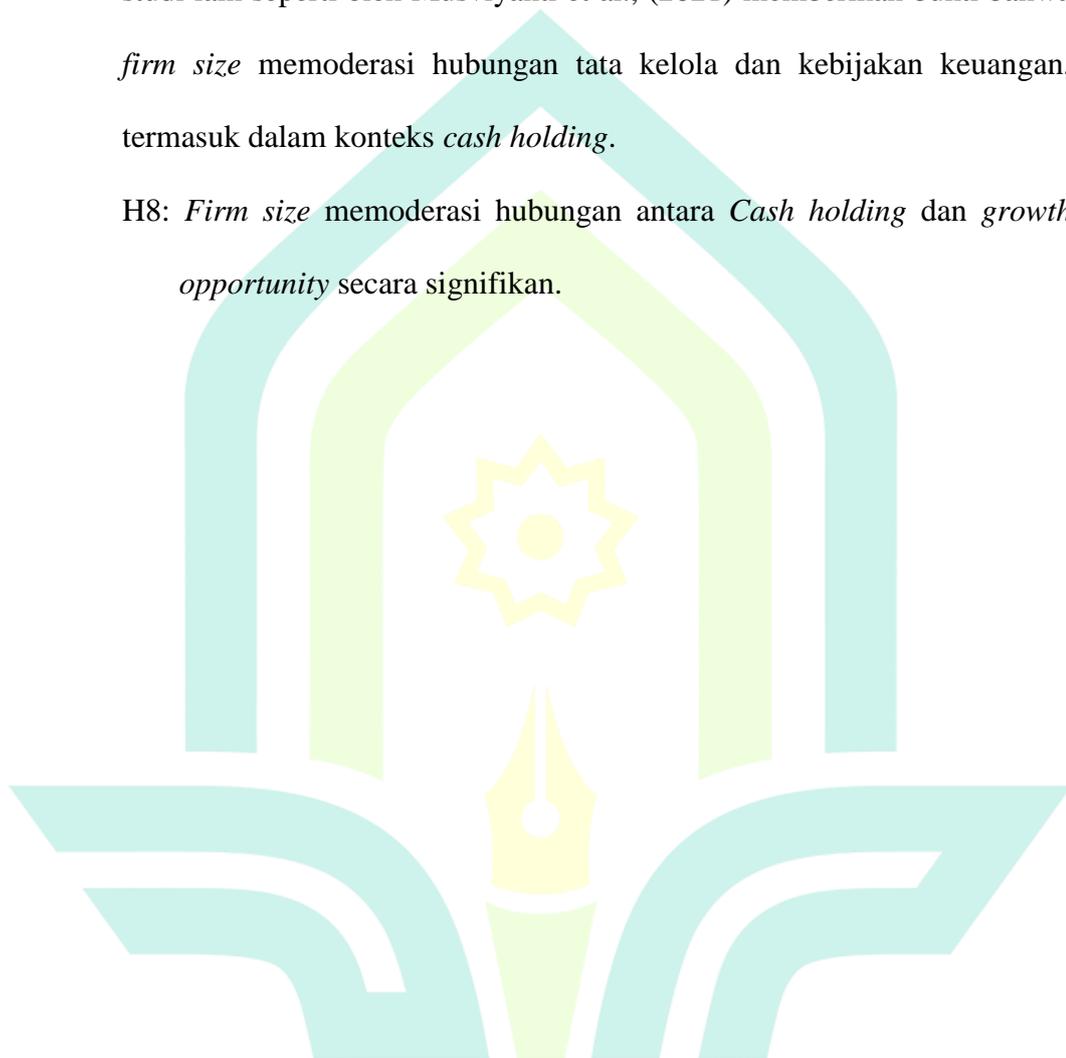
Board size, atau jumlah anggota dewan direksi, merupakan salah satu elemen penting dalam tata kelola perusahaan yang memengaruhi pengambilan keputusan keuangan, termasuk kebijakan penyimpanan kas (*cash holding*). Dewan direksi yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya pengetahuan dan pengalaman yang lebih beragam, sehingga diharapkan mampu memberikan pengawasan dan arahan yang lebih efektif dalam mengelola dana kas perusahaan.

Namun demikian, pengaruh *board size* terhadap *cash holding* dapat bervariasi tergantung pada ukuran perusahaan (*firm size*). Pada perusahaan besar, kompleksitas operasional dan kebutuhan likuiditas yang lebih tinggi membuat peran dewan direksi menjadi lebih penting dan strategis. Dewan yang besar di perusahaan besar dapat lebih aktif mengatur kebijakan kas sebagai langkah mitigasi risiko dan penguatan fleksibilitas keuangan. Sebaliknya, pada perusahaan kecil, kendala

sumber daya dan keterbatasan aktivitas bisa membuat pengaruh *board size* terhadap *cash holding* menjadi kurang signifikan.

Penelitian terdahulu seperti oleh Ariana et al., (2018) menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sementara studi lain seperti oleh Musviyanti et al., (2021) memberikan bukti bahwa *firm size* memoderasi hubungan tata kelola dan kebijakan keuangan, termasuk dalam konteks *cash holding*.

H8: *Firm size* memoderasi hubungan antara *Cash holding* dan *growth opportunity* secara signifikan.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian deskriptif dan kausalitas akan digunakan dalam penelitian ini. Penelitian deskriptif bertujuan untuk menggambarkan secara jelas dan sistematis mengenai karakteristik variabel-variabel yang diteliti, seperti *cash flow*, *liquidity*, *growth opportunity*, *board size*, *firm size*, dan *cash holding* pada perusahaan yang menjadi sampel. Penelitian ini menyoroiti persoalan yang berkaitan dengan fakta-fakta yang ada dalam suatu populasi berdasarkan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan.

Sementara itu, penelitian kausalitas digunakan untuk menguji kausalitas yang melibatkan dua atau lebih variabel. Dalam penelitian ini, jenis kausalitas kausalitas dalam penelitian ini dimanfaatkan untuk mengidentifikasi pengaruh signifikan variabel-variabel independen (*cash flow*, *liquidity*, *growth opportunity*, dan *board size*) terhadap *cash holding*, sekaligus menguji apakah *firm size* memoderasi keterkaitan tersebut.

B. Pendekatan Penelitian

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini, yaitu pendekatan yang berkonsentrasi pada pengumpulan dan pengolahan data dalam bentuk angka. Pendekatan ini digunakan untuk mengukur dan menganalisis keterkaitan antar variabel secara objektif melalui metode

statistik. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, peneliti dapat melakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori-teori yang relevan.

C. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu semua perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023 mencakup sebanyak 95 entitas usaha. Sedangkan sampel penelitian ini didapat dari teknik pengambilan sampel non-probabilitas yang merupakan metode seleksi sampel yang didasarkan pada pertimbangan subjektif melalui purposive sampling, yang diterapkan untuk menetapkan kriteria tertentu terhadap sampel. Adapun standar sampel untuk penelitian ini yaitu sebagai berikut.

1. Perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut dari tahun 2020-2023.
2. Perusahaan sub sektor *food and beverage* yang melaporkan laporan keuangan tahun 2020-2023.
3. Perusahaan sub sektor *food and beverage* yang menyediakan data laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah
4. Perusahaan sub sektor *food and beverage* yang mendapatkan laba tahun 2020-2023.

Tabel 3. 1 Kriteria Penarikan Sampel

NO.	KRITERIA	JUMLAH
	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar Bursa Efek Indonesia	95
1	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada tahun 2020-2023	(34)
2	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak konsisten mempublikasikan annual report laporan keuangan tahunan selama tahun 2020- 2023	(2)

3	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak menyediakan data laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah	(3)
4	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak mendapat laba secara berturut-turut selama periode 2020-2023	(25)
Total sampel penelitian		31
Total sampel selama 4 tahun (31x4 tahun)		124

Dengan kriteria penambihan sampel diatas, maka didapatkan sampel berjumlah 124 perusahaan dengan nama-nama perusahaan sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Sampel Penelitian

1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.
3	BISI	Bisi International Tbk.
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
5	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
6	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
7	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
9	CPRO	Central Proteina Prima Tbk
10	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
12	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
13	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
17	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.
18	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
19	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
20	MYOR	Mayora Indah Tbk. [S]
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk. [S]
22	PSGO	Palma Serasih Tbk.
23	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk. [S]
24	SKBM	Sekar Bumi Tbk. [S]
25	SKLT	Sekar Laut Tbk. [S]
26	SMAR	SMART Tbk. [S]
27	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk. [S]

28	STTP	Siantar Top Tbk. [S]
29	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
30	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk. [S]
31	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. [S]

Sumber: www.idx.co.id

D. Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

a. *Cash flow*

Cash flow ialah pergerakan masuk dan keluarnya kas dari aktivitas operasional, investasi, maupun pendanaan dalam suatu periode tertentu. Dalam konteks keuangan perusahaan, *cash flow* menjadi salah satu tolok ukur untuk mengukur kemampuan likuiditas dan stabilitas keuangan jangka pendek suatu entitas bisnis. Arus kas yang sehat mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas dari kegiatan utamanya, serta dapat memenuhi kewajiban keuangan, membiayai investasi, dan memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Secara matematis, rumus pengukuran cash flow dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Cash flow} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak} + \text{Depresiasi}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Liquidity*

Menurut Hanafi & Halim (2018), liquidity berfungsi untuk untuk menilai seberapa jauh perusahaan dapat melaksanakan kewajiban jangka pendeknya. Sejalan dengan itu, Martono & Harjito (2003) menyatakan bahwa rasio ini menggambarkan keterkaitan antara kas, aset lancar lainnya, dan

kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Di sisi lain, Kasmir (2017) menerangkan bahwa rasio liquidity mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat menyelesaikan utang jangka pendeknya. Rasio ini umumnya ditentukan dengan menggunakan rumus current ratio berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. *Growth opportunity*

William dan Fauzi (2013) mendefinisikan *growth opportunity* sebagai perpaduan antara prospek investasi yang akan datang dengan aset fisik yang saat ini tersedia di dalam perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, *growth opportunity* diukur dengan pendekatan pertumbuhan penjualan sebagai indikator utama. Ukuran ini dipilih karena pertumbuhan penjualan mencerminkan potensi peningkatan kinerja operasional dan perluasan pangsa pasar yang menunjukkan adanya peluang perkembangan. Rumus yang dipakai dalam mengukur *growth opportunity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Growth opportunity} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1} \times 100\%$$

d. *Board size*

Board size yaitu kelompok orang yang diberi mandat untuk memimpin perusahaan. *Board size* dapat dianggap sebagai pemilik perusahaan atau sebagai profesional yang dipilih oleh pemilik untuk mengelola dan mengarahkan operasional perusahaan. Sebutan untuk *board size* dapat beragam, seperti dewan manajer, dewan gubernur, atau dewan eksekutif. Berdasarkan penelitian

yang dilakukan oleh Sekaredi (2011) dan Bukhori (2012), ukuran *Board size* dihitung dengan mengacu pada jumlah total anggota dewan pada perusahaan. Penelitian ini mengadopsi rumus berikut untuk menentukan ukuran *board size*.

$$\text{Board size} = \text{Jumlah anggota board size}$$

2. Variabel Dependen

Cash holding dipahami sebagai dana kas yang tersedia untuk dialokasikan ke aset produktif maupun untuk kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, kas dan setara kas dianggap sebagai bentuk dana yang dapat dikonversi secara cepat menjadi uang tunai. *Cash holding* diukur sebagai rasio antara jumlah persentase kepemilikan kas dan setara kas terhadap keseluruhan aset perusahaan. Berikut ialah rumus untuk menghitung *cash holding* :

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

3. Variabel Moderasi

Firm size mengacu pada besaran atau skala dari sebuah perusahaan yang biasanya diukur berdasarkan total aset yang ada. Ukuran perusahaan menjadi salah satu tolok ukur utama dalam melakukan analisis keuangan. karena dapat mencerminkan tingkat kemampuan operasional, struktur pendanaan, daya tahan terhadap risiko bisnis, serta akses terhadap sumber pembiayaan eksternal. Menurut Kariuki (2015), *firm size* atau ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total

aset perusahaan. Penggunaan logaritma dilakukan untuk menstabilkan data serta mengurangi skala ekstrem yang dapat menyebabkan distorsi dalam analisis statistik.. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Firm\ size = Ln\ Total\ Aset$$

E. Sumber Data

Sebagai sumber informasi utama, penelitian ini memanfaatkan data sekunder. Data sekunder didefinisikan sebagai informasi yang telah dihimpun oleh pihak lain, bukan dikumpulkan langsung dari partisipan atau objek penelitian (Fernando et al., 2021). Dalam riset ini, data sekunder bersumber dari laporan keuangan tahunan entitas manufaktur dari sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2020 sampai 2023. Akses terhadap seluruh laporan keuangan perusahaan tersebut dilakukan melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

F. Teknik Pengumpulan Data

Dalam upaya mengumpulkan data, penelitian ini mengandalkan metode dokumentasi. Teknik ini dilakukan dengan mengumpulkan data dari berbagai jenis dokumen yang secara langsung terkait dengan topik yang diteliti (Nizamuddin et, al., 2021). Dokumen-dokumen tersebut meliputi laporan finansial tahunan korporasi, dan tambahan data pendukung seperti buku, jurnal ilmiah, artikel, serta referensi tertulis lain yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian. Melalui metode ini, peneliti dapat memperoleh informasi yang faktual dan dapat dipertanggungjawabkan dari sumber-sumber yang sah.

G. Metode Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2019), statistik deskriptif adalah metode analisis statistik yang dipakai untuk mengolah serta menyajikan data hasil pengumpulan secara sistematis, namun tidak dimaksudkan untuk menarik kesimpulan yang dapat digeneralisasikan ke seluruh populasi.. Statistik ini hanya digunakan untuk menjelaskan atau menyajikan data penelitian sebagaimana adanya. Dalam analisis statistik deskriptif, metode yang digunakan meliputi penyajian data secara visual dalam bentuk tabel dan grafik. Selain itu, perhitungan nilai-nilai utama seperti modus, median, dan mean juga dilakukan, bersama dengan pengukuran dispersi data melalui rata-rata.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Untuk memastikan residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal, uji normalitas diaplikasikan. Asumsi ini esensial agar estimasi regresi presisi dan temuan analisis dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan yang tepat. Metode Kolmogorov-Smirnov (K-S) merupakan salah satu pendekatan umum yang dipakai dalam pengujian normalitas, yakni dengan membandingkan pola distribusi residual data yang ada dengan model distribusi normal teoretis.

Menurut Purnomo (2017), data dianggap memiliki distribusi normal jika nilai signifikansi (Asymp. Sig.) yang dihasilkan lebih besar atau sama dengan 0,05. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi berada di bawah 0,05, maka residual tidak memenuhi kriteria normalitas. Uji ini menjadi dasar untuk memastikan validitas model sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilaksanakan untuk mendeteksi potensi adanya hubungan atau saling ketergantungan antar variabel bebas dalam model regresi.

Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya keterkaitan yang kuat antar variabel independen tersebut (Purnomo, 2017). Pengujian ini dilakukan dengan mengevaluasi nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai Tolerance melebihi 0,1 dan nilai VIF tidak lebih dari 10, maka model regresi dapat dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas.(Purnomo, 2017).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan dengan tujuan untuk mengidentifikasi adakah ketidaksesuaian antara variabel-variabel dalam model dapat mempengaruhi perbedaan residual dalam analisis regresi (Purnomo, 2017). Penelitian ini menggunakan uji heteroskedastisitas dengan menguji korelasi antara nilai residual absolut dengan variabel independen. Heteroskedastisitas dianggap ada apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05. Sebaliknya, jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, maka tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas (Purnomo, 2017).

d. Uji Autokorelasi

Untuk menguji asumsi regresi yang menyatakan bahwa tidak ada korelasi antara variabel dependen dengan dirinya sendiri, digunakan uji autokorelasi. Uji ini menganalisis keterkaitan antar residual, membandingkan residual dari satu observasi dengan residual observasi sebelumnya. Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat hubungan antara galat di periode $t-1$ (sebelumnya) dan galat di periode t pada model regresi linier (Purnomo, 2017).

3. Uji Regresi Linear Berganda

Ketika sebuah penelitian melibatkan lebih dari satu variabel prediktor yang berdampak pada variabel respons, regresi linear berganda adalah teknik analisis yang relevan. Metode ini bertujuan untuk menjelaskan sifat hubungan dan

mengukur kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut salah satu pandangan, analisis ini membantu mengidentifikasi seberapa signifikan kontribusi masing-masing variabel bebas dalam menjelaskan variasi pada variabel terikat. Rumus umum sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

α : Konstanta

Y: Variabel dependen

X: Variabel independen β : Koefisien regresi

ϵ : Residual atau error

4. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji ini dilaksanakan untuk meninjau seberapa besar kontribusi masing-masing variabel bebas dalam menjelaskan variabel dependen secara terpisah (parsial). Hipotesis yang dianggap valid atau signifikan adalah yang memiliki nilai probabilitas $< 0,05$. Sebaliknya, hipotesis dianggap tidak valid atau tidak relevan jika nilai signifikansinya $> 0,05$.

5. Uji Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui tingkat kemampuan model regresi dalam menjelaskan fluktuasi pada variabel dependen, koefisien determinasi digunakan. Nilai R^2 berada dalam rentang 0 hingga 1. Semakin tinggi nilai R^2 (mendekati 1), semakin signifikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati 0 menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen cenderung rendah. (Purnomo, 2017).

6. Uji Moderate Regression Analysis

Untuk mengidentifikasi apakah sebuah variabel moderasi dapat memperkuat atau justru melemahkan koneksi antara variabel bebas dan variabel terikat, Analisis Regresi Moderasi (MRA) adalah teknik analisis yang digunakan. Prosedur ini dilakukan dengan membandingkan hasil regresi dari model yang menyertakan variabel moderasi dengan model yang tidak mengikutkannya. MRA, atau yang juga dikenal sebagai analisis interaksi, adalah bentuk spesifik dari regresi linear berganda. Metode ini mengintegrasikan unsur interaksi dalam persamaannya, yang merupakan hasil perkalian antara dua atau lebih variabel bebas (Liana, 2009). Rumus umum dari MRA sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 X.Z + \epsilon$$

Keterangan:

α : Konstanta

Y: Variabel dependen

X: Variabel independen

Z: Variabel moderasi

X.Z: Variabel interaksi

β : Koefisien regresi.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Hasil Penelitian

Subsektor makanan dan minuman (*food and beverage*) adalah bagian dari sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan di subsektor ini memiliki fokus utama sebagai produsen dan distributor produk makanan serta minuman. Seperti yang diketahui, makanan dan minuman berperan sangat penting sebagai kebutuhan dasar bagi masyarakat luas. Kondisi tersebut membuat industri makanan dan minuman termasuk ke dalam sektor yang relatif stabil dan mampu bertahan di tengah gejolak ekonomi, karena permintaan atas produk-produk ini cenderung stabil dan tidak terpengaruh siklus ekonomi secara signifikan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat lebih dari 90 perusahaan yang beroperasi di subsektor makanan dan minuman. Beberapa di antaranya adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), dan Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company (ULTJ). Emiten-emiten ini tidak hanya terkenal di skala nasional, tetapi juga menunjukkan daya saing yang kuat di kancah global.

Karakteristik utama sub sektor ini adalah produk yang bersifat consumer non-cyclical, artinya permintaan produk tetap tinggi meskipun terjadi perubahan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, saham-saham

perusahaan makanan dan minuman sering dianggap sebagai pilihan defensif bagi investor di pasar modal. Dengan kontribusi yang signifikan terhadap ekonomi dan daya tahan terhadap krisis, sub sektor food and beverage menjadi salah satu objek penelitian yang menarik untuk dikaji lebih lanjut, baik dari sisi kinerja keuangan, pengaruh faktor ekonomi makro, maupun prospek pertumbuhan di masa mendatang.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan penjabaran secara umum terkait sifat dan ciri khas data dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel independen dalam penelitian ini mencakup *Cash Flow* (X1), *Liquidity* (X2), *Growth opportunity* (X3), serta *Board size* (X4). Variabel dependennya berupa *Cash holding* (Y), dan variabel moderasinya yaitu *Firm size* (Z). Data statistik yang disajikan meliputi nilai jumlah data penelitian (N), minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi untuk setiap variabel.

Tabel berikut menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari seluruh variabel yang dianalisis:

Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 Cash Flow	124	,1427	2,9573	,433467	,3194437
X2 Liquidity	124	,1380	136,0575	4,415021	12,3561509
X3 <i>Growth opportunity</i>	124	-,9085	1,3224	,101995	,2279427

X4 Board size	124	2	11	5,69	2,089
Y Cash holding	124	,0035	1,5918	,169517	,1855787
Z Firm size	124	27,2377	32,8599	29,506664	1,4277159
Valid N (listwise)	124				

Output SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.1 nilai N atau jumlah data penelitian adalah 124. Variabel Arus Kas (Cash Flow) menunjukkan posisi keuangan perusahaan. Berdasarkan data statistik deskriptif, tercatat nilai terendah cash flow sebesar 0,1427 (Sekar Bumi Tbk) dan nilai tertinggi 2,9573 (PP London Sumatra Indonesia Tbk. Rata-rata cash flow perusahaan sampel berada di nilai 0,433467, dan standar deviasi 0,3194437. Hal tersebut menunjukkan bahwa meskipun cash flow di antara perusahaan sampel nilai terkecilnya adalah 0,1427 dan yang terbesar 2,9573, standar deviasinya cukup kecil menunjukkan adanya perbedaan tingkat cash flow yang cukup rendah.

Variabel Liquidity menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi liabilitas jangka pendeknya. Berdasarkan tabel 4.1 nilai minimum liquidity adalah 0,1380 (Tunas Baru Lampung Tbk), sedangkan nilai maksimum mencapai 136,0575 (Sekar Bumi Tbk). Rata-rata liquidity sebesar 4,415021, dan standar deviasi sebesar 12,3561509. Artinya, tingkat liquidity terendah dalam sampel perusahaan adalah 0,1380, dan yang tertinggi mencapai 136,0575. Nilai rata-rata sebesar 4,415021 memperlihatkan bahwa mayoritas perusahaan memiliki kemampuan liquidity yang cukup, namun nilai standar deviasi yang tinggi mencerminkan tingkat variasi liquidity

yang cukup tinggi di antara perusahaan-perusahaan yang diteliti.

Potensi pertumbuhan masa depan perusahaan digambarkan melalui variabel *Growth opportunity*. Tabel 4.1 menunjukkan nilai minimum sebesar -0,9085 (Garudafood Putra Putri Jaya Tbk) dan nilai maksimum sebesar 1,3224 (Sawit Sumbermas Sarana Tbk). Rata-rata *growth opportunity* tercatat 0,101995, dengan standar deviasi 0,2279427. Artinya, dalam sampel yang diteliti, *growth opportunity* dapat serendah -0,9085, menandakan adanya perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang kurang baik, hingga setinggi 1,3224 yang menandakan prospek pertumbuhan yang cukup baik. Rata-rata *growth opportunity* yang mendekati nol menyiratkan bahwa sebagian besar perusahaan berada pada fase pertumbuhan yang tidak terlalu agresif dan variasi antar perusahaan relatif kecil.

Variabel *Board size* merepresentasikan total anggota dewan direksi dalam setiap perusahaan. Berdasarkan hasil analisis deskriptif, jumlah dewan direksi memiliki nilai minimum 2 (Akasha Wira Internasional Tbk) dan maksimum 11 (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan Indofood Sukses Makmur Tbk), dengan nilai rata-rata sebesar 5,69 serta standar deviasi sebesar 2,089. Hal ini menjelaskan bahwa dalam sampel penelitian, perusahaan dengan jumlah dewan direksi paling sedikit yaitu 2 orang, sedangkan yang terbanyak mencapai 11 orang. Secara umum, sebagian besar perusahaan memiliki sekitar 5 hingga 6 anggota dewan direksi. Standar deviasi yang tergolong

sedang mengindikasikan adanya variasi jumlah anggota dewan antara perusahaan, meskipun tidak menunjukkan perbedaan yang terlalu mencolok.

Variabel *Cash holding* merupakan variabel dependen dalam penelitian ini yang menunjukkan jumlah kas yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. Nilai minimum sebesar 0,0035 (Sariguna Primatirta Tbk), nilai maksimum sebesar 1,5918 (PP London Sumatra Indonesia Tbk), dengan rata-rata sebesar 0,169517 dan standar deviasi 0,1855787. Artinya terdapat perusahaan yang memiliki *cash holding* sangat rendah, yaitu 0,0035 dari total aset, dan ada pula yang memiliki kas sebesar 1,5918. Rata-rata *cash holding* perusahaan dalam penelitian ini adalah 0,1695. Nilai standar deviasi yang cukup rendah menunjukkan perbedaan kepemilikan kas antar perusahaan cukup rendah.

Variabel *Firm size* digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Nilai minimum dari ukuran perusahaan adalah 27,2377 (Mulia Boga Raya Tbk) dan nilai maksimum 32,8599 (Indofood Sukses Makmur Tbk). Rata-rata ukuran perusahaan adalah 29,506664, dengan standar deviasi 1,4277159. Artinya, ukuran perusahaan terkecil dalam penelitian ini berada pada angka 27,2377 dan yang terbesar mencapai 32,8599. Rata-rata perusahaan memiliki ukuran sekitar 29,506. Standar deviasi yang relatif rendah menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel relatif sama,

meskipun masih terdapat variasi.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan langkah pertama sebelum melakukan pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda. Tujuannya adalah memverifikasi bahwa data sudah memenuhi asumsi dasar yang krusial untuk analisis tersebut. Beberapa uji asumsi klasik yang kami lakukan dalam penelitian ini meliputi:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan langkah penting untuk memastikan bahwa nilai residual dalam model regresi terdistribusi secara normal. Dalam penelitian ini, normalitas di uji menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov untuk menganalisis normalitas distribusi data residual. Penentuan normalitas didasarkan pada nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) yang diperoleh dari hasil *output* SPSS. Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa residual data berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4. 2 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		124
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.13311432
Most Extreme Differences	Absolute	.087

	Positive	.087
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		.965
Asymp. Sig. (2-tailed)		.310

Hasil Output SPSS 20

Hasil yang disajikan dalam tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. adalah 0,310, angka ini melebihi ambang batas 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa residual dalam penelitian ini telah memenuhi persyaratan distribusi normal. Oleh karena itu, kondisi ini menjadi dasar yang kuat untuk melanjutkan pengujian pada tahap analisis berikutnya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya korelasi linear yang kuat di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Hubungan yang terlalu tinggi (multikolinearitas) dapat mengganggu keakuratan model regresi dan membuat hasil estimasi menjadi bias.

Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dianalisis melalui pengamatan terhadap nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Suatu variabel dikatakan tidak mengalami multikolinearitas jika nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Nilai tolerance yang rendah (mendekati 0) dan VIF yang tinggi mengindikasikan adanya multikolinearitas.

Tabel 4. 3 Uji Multikolinearitas

Coefficients

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1_CashFlow	.952	1.050
	X2_Liquidity	.908	1.102
	X3_GrowthOpportunity	.957	1.044
	X4_BoardSize	.595	1.682
	Z_FirmSize	.568	1.759

Output SPSS 20

Semua nilai Tolerance jauh melampaui 0,10, dan seluruh nilai VIF pun jauh di bawah 10. Indikator ini secara jelas menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antarvariabel bebas dalam model regresi ini. Dengan demikian, data telah memenuhi asumsi bebas multikolinearitas, sehingga valid untuk melanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilaksanakan untuk mengidentifikasi keberadaan perbedaan varians residual dalam model regresi. Dalam penelitian ini, metode Glejser digunakan untuk pengujian ini, dengan meregresikan nilai residual absolut (ABS_RES) terhadap variabel independen.

Tabel 4. 4 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.093	.009		9.979	.000
	X1_CashFlow	.018	.025	.072	.721	.472
	X2_Liquidity	.000	.001	.077	.797	.427
	X3_GrowthOpportunity	-.057	.031	-.169	-1.832	.069
	Z_FirmSize					

X4_BoardSize	.002	.007	.036	.326	.745
Z_FirmSize	.003	.012	.027	.220	.826

Output SPSS 20

Nilai signifikansi untuk variabel *Cash Flow*, *Liquidity*, *Growth opportunity*, dan *Board size* masing-masing lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel tidak berdampak signifikan terhadap residual absolut, sehingga ketiga variabel tersebut tidak menunjukkan adanya indikasi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi adanya keterkaitan antar *residual* dalam model regresi, uji autokorelasi dilaksanakan. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk uji autokorelasi adalah Durbin-Watson (DW). Nilai DW yang diperoleh dibandingkan dengan ambang bawah (dL) dan ambang atas (dU) yang terdaftar dalam tabel Durbin-Watson. Adapun temuan dari uji ini disajikan pada tabel *Model Summary* berikut:

Tabel 4. 5 Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.720 ^a	.518	.498	.12185	1.912

Output SPSS 20

Berdasarkan hasil pada tabel tersebut, nilai Durbin-Watson yang dihasilkan adalah sebesar 1,912. Sementara itu, berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel bebas dalam model,

diketahui bahwa nilai dU Dalam f -tabel Durbin-Watson yaitu sebesar 1,7933. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan batas kriteria sebagai berikut:

- Nilai DW = 1,912
- Nilai dU = 1,7933
- $4 - dU = 2,2067$

Karena nilai Durbin-Watson berada dalam rentang $1,7933 < 1,912 < 2,2067$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya autokorelasi, baik yang bersifat positif maupun negatif.

Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi salah satu asumsi klasik, yaitu bebas dari autokorelasi. Hasil ini menunjukkan bahwa residual dari model bersifat independen, sehingga layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

3. Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda dilakukan untuk menilai sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Adapun hasil pengujian regresi linear berganda ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4. 6 Uji Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	.052	.041		1.254	.212
	X1_CashFlow	.377	.039	.649	9.646	.000
	X2_Liquidity	.002	.001	.143	2.106	.037
	X3_GrowthOpportunity	-.066	.055	-.081	-1.199	.233
	X4_BoardSize	-.008	.006	-.095	-1.413	.160

Output SPSS 20

Berdasarkan tabel coefficients, maka persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \varepsilon$$

$$Y = 0,052 + 0,377X_1 + 0,002X_2 - 0,066X_3 - 0,008X_4$$

Berikut dijelaskan mengenai persamaan regresi tersebut:

- a. Nilai konstanta sebesar 0,052, yang berarti jika variabel Cash Flow, Liquidity, Growth Opportunity, dan Board Size bernilai 0 (konstan), maka nilai Cash Holding (Y) adalah sebesar 0,052.
- b. Nilai koefisien regresi variabel Cash Flow bernilai positif (+) sebesar 0,377, yang berarti jika Cash Flow meningkat, maka Cash Holding akan meningkat, dan sebaliknya. Koefisien ini signifikan karena nilai signifikansi (Sig.) sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap Cash Holding.
- c. Nilai koefisien regresi variabel Liquidity bernilai positif (+) sebesar 0,002, yang berarti jika Liquidity meningkat, maka Cash Holding juga akan meningkat, dan sebaliknya. Nilai signifikansi sebesar $0,037 < 0,05$, menunjukkan bahwa Liquidity berpengaruh signifikan terhadap Cash Holding.

- d. Nilai koefisien regresi variabel Growth Opportunity bernilai negatif (-) sebesar $-0,066$, yang berarti jika Growth Opportunity meningkat, maka Cash Holding akan menurun, dan sebaliknya. Namun, nilai signifikansi sebesar $0,233 > 0,05$, menunjukkan bahwa pengaruh Growth Opportunity terhadap Cash Holding tidak signifikan.
- e. Nilai koefisien regresi variabel Board Size bernilai negatif (-) sebesar $-0,008$, yang berarti jika Board Size meningkat, maka Cash Holding akan menurun, dan sebaliknya. Namun, nilai signifikansi sebesar $0,160 > 0,05$, menunjukkan bahwa pengaruh Board Size terhadap Cash Holding tidak signifikan.
4. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji t (parsial) yang dilakukan untuk menganalisis sejauh mana setiap variabel independen memberikan kontribusi terhadap variabel dependen secara parsial, dalam hal ini *Cash holding*. Hasil pengujian uji t ditunjukkan dalam tabel "Coefficients" yang memuat nilai koefisien regresi (B), nilai t-hitung, dan nilai signifikansi (Sig.)

Tabel 4. 7 Uji t

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.052	.041		1.254	.212
	X1_CashFlow	.377	.039	.649	9.646	.000
	X2_Liquidity	.002	.001	.143	2.106	.037

X3_GrowthOpportunity	-.066	.055	-.081	-1.199	.233
X4_BoardSize	-.008	.006	-.095	-1.413	.160

Output SPSS 20

- a. Variabel *Cash Flow* (X1) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,377 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Cash Flow* berpengaruh secara signifikan terhadap *Cash holding*. Arah pengaruhnya positif, yang berarti perusahaan cenderung menyimpan lebih banyak kas ketika memiliki arus kas yang kuat. Dengan demikian, hipotesis pertama diterima.
- b. Variabel *Liquidity* (X2) memiliki koefisien sebesar 0,002 dan nilai signifikansi sebesar 0,037. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka *Liquidity* juga berpengaruh signifikan terhadap *Cash holding*. Arah pengaruhnya yang positif menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *Liquidity* tinggi umumnya akan memiliki simpanan kas yang lebih besar. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima.
- c. Variabel *Growth opportunity* (X3) memperlihatkan koefisien negatif -0,066 dan tingkat signifikansi 0,233. Karena nilai signifikansi ini melebihi 0,05, terbukti bahwa *Growth opportunity* tidak memengaruhi secara signifikan tingkat *Cash holding*. Artinya dalam penelitian ini, prospek pertumbuhan perusahaan bukan penentu utama dalam strategi penahanan kas perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga ditolak.

d. Variabel *Board size* (X4) memiliki koefisien negatif sebesar -0,008 dan nilai signifikansi sebesar 0,160, yang juga lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cash holding*. Walaupun arah pengaruhnya negatif, keterkaitan tersebut tidak cukup kuat untuk dikatakan signifikan. Dengan demikian, hipotesis keempat ditolak.

Dari total empat variabel independen yang diuji secara parsial menggunakan uji-t, hanya Cash Flow dan Liquidity yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash holding*. Sementara itu, *Growth opportunity* dan *Board size* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dalam model yang dianalisis.

5. Koefisien Determinan (R²)

Untuk menilai kapasitas model regresi dalam menerangkan perubahan pada variabel terikat, digunakan koefisien determinasi. Dalam penelitian ini, data koefisien determinasi tersedia dalam tabel "Model Summary," yang menampilkan R, R Square, Adjusted R Square, Std. Error of the Estimate, dan Durbin-Watson.

Tabel 4. 8 Koefisien Determinan

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.720 ^a	.518	.498	.12185	1.912

Output SPSS 20

Berdasarkan output hasil regresi yang ditampilkan pada tabel 4.8,

diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,498. Artinya, 49,8% variasi atau perubahan dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yang digunakan dalam model regresi ini. Dengan kata lain, model regresi ini memiliki kemampuan sebesar 49,8% dalam menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Sementara itu, sisanya sebesar 50,2% (100% - 49,8%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model, seperti variabel eksternal atau variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

6. Moderate Regression Analysis (MRA)

Tabel 4. 9 Uji MRA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.564	1.090		-.517	.606
	Cash Flow	8.121	1.582	13.979	5.132	.000
	Liquidity	-.178	.082	-11.869	-2.163	.033
	<i>Growth opportunity</i>	-1.944	1.350	-2.387	-1.440	.153
	<i>Board size</i>	-.158	.100	-1.781	-1.583	.116
	<i>Firm size</i>	.021	.038	.165	.571	.569
	Cash Flow dgn <i>Firm size</i>	-.269	.055	-13.252	-4.902	.000
	Liquidity dgn <i>Firm size</i>	.006	.003	12.009	2.192	.030
	<i>Growth opportunity</i> dgn <i>Firm size</i>	.064	.046	2.315	1.395	.166
	<i>Board size</i> dgn <i>Firm size</i>	.005	.003	1.897	1.537	.127

Output SPSS 20

Berdasarkan hasil regresi moderasi (Moderated Regression Analysis/MRA), diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. *Firm size* memoderasi hubungan antara *cash flow* dan *cash holding* secara negatif dan signifikan (koefisien = -0,269; signifikansi = 0,000). Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, pengaruh positif *cash flow* terhadap *cash holding* justru semakin melemah. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan besar untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal yang lebih mudah, sehingga ketergantungan terhadap dana internal (kas) menjadi berkurang.
- b. *Firm size* memoderasi hubungan antara *liquidity* dan *cash holding* secara positif dan signifikan (koefisien = 0,006; signifikansi = 0,030). Temuan ini menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan skala yang lebih besar, pengaruh negatif *liquidity* terhadap *cash holding* menjadi tidak sekuat pada perusahaan kecil. Perusahaan besar cenderung tetap menahan kas dalam jumlah tertentu meskipun tingkat *liquidity* tinggi guna menjaga fleksibilitas dan kestabilan operasional.
- c. *Firm size* tidak memoderasi hubungan antara *growth opportunity* dan *cash holding*, karena nilai signifikansi interaksinya sebesar 0,166 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan *firm size* tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan kedua variabel tersebut terhadap *cash holding*.
- d. *Firm size* tidak memoderasi hubungan antara *board size* dan *cash holding*, dengan signifikansi sebesar 0,127 ($> 0,05$). Hal ini

menunjukkan bahwa keberadaan *firm size* tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan kedua variabel tersebut terhadap *cash holding*.

Secara keseluruhan, hasil analisis ini menunjukkan bahwa *firm size* berperan sebagai moderator parsial, yakni hanya memoderasi sebagian hubungan antara variabel independen dan *cash holding*. Implikasi dari temuan ini adalah bahwa karakteristik perusahaan, khususnya ukuran perusahaan, perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan pengelolaan kas, terutama yang berkaitan dengan strategi penggunaan dana internal serta kebijakan likuiditas perusahaan.

C. Pembahasan Penelitian

Berikut ini merupakan ringkasan hasil pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

No	Pernyataan	Hasil
1	<i>Cash Flow</i> berdampak positif dan signifikan terhadap <i>Cash holding</i>	Hipotesis Diterima
2	<i>Liquidity</i> berdampak positif dan signifikan terhadap <i>Cash holding</i>	Hipotesis Diterima
3	<i>Growth opportunity</i> berdampak positif dan signifikan terhadap <i>Cash holding</i>	Hipotesis Ditolak
4	<i>Board size</i> berdampak positif dan signifikan terhadap <i>Cash holding</i> Hipotesis Diterima	Hipotesis Ditolak
5	<i>Firm size</i> memoderasi hubungan antara <i>Cash Flow</i> dan <i>Cash holding</i>	Hipotesis Diterima
6	<i>Firm size</i> memoderasi hubungan antara <i>Liquidity</i> dan <i>Cash holding</i>	Hipotesis Diterima
7	<i>Firm size</i> memoderasi hubungan antara <i>Growth opportunity</i> dan <i>Cash holding</i>	Hipotesis Ditolak
8	<i>Firm size</i> memoderasi hubungan antara <i>Board size</i> terhadap <i>Cash holding</i>	Hipotesis Ditolak

1. Pengaruh Cash Flow terhadap *Cash holding*

Temuan dari uji variabel Cash Flow (X1) mengungkapkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash holding*. Statistik pendukung meliputi koefisien regresi 0,377, nilai t hitung 9,646, dan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi ini kurang dari 0,05, hubungan yang diamati secara statistik adalah signifikan.

Temuan ini sejalan dengan *Teori Pecking Order*, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum mencari pendanaan eksternal. Oleh karena itu, semakin besar arus kas yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kas yang ditahan sebagai cadangan untuk membiayai operasional maupun investasi di masa depan.

Dengan kata lain, semakin tinggi arus kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar pula porsi kas yang mereka pertahankan. Fenomena ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mengakumulasi lebih banyak kas ketika memiliki arus kas yang kuat, bertujuan untuk memastikan likuiditas dan memfasilitasi kebutuhan operasional serta investasi di masa depan.

Hasil ini didukung dengan penelitian Rokhayati et al. (2023) dan Ariana (2018) yang menyatakan bahwa arus kas berperan penting dalam menentukan tingkat kepemilikan kas perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan arus kas tinggi lebih mungkin mempertahankan tingkat *cash holding* yang tinggi sebagai bentuk kehati-hatian dan fleksibilitas keuangan.

2. Pengaruh Liquidity terhadap *Cash holding*

Dengan nilai signifikansi sebesar 0,037 lebih rendah dari 0,05, variabel liquidity menunjukkan hubungan yang signifikan secara statistik dengan *Cash holding*. Analisis regresi juga memperlihatkan koefisien beta 0,002, menandakan pengaruh positif yang terjalin antara keduanya, meskipun pengaruhnya cenderung tidak terlalu kuat.

Keterkaitan positif ini dapat dijelaskan melalui pandangan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi umumnya memiliki lebih banyak aset lancar yang mudah diuangkan, termasuk kas dan setara kas. Dalam kondisi tersebut, perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar dan cenderung mempertahankan tingkat kas yang tinggi untuk memastikan kelancaran operasional dan antisipasi terhadap kebutuhan mendesak.

Hasil analisis menunjukkan bahwa Liquidity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cash Holding. Temuan ini dapat dijelaskan dengan menggunakan Teori Pecking Order, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internal dibandingkan pendanaan eksternal karena alasan efisiensi dan minimnya informasi asimetris. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dermawan (2021) dan Wirianata & Viriany (2023) yang menyatakan bahwa liquidity berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, dengan kata lain, peningkatan liquidity akan berakibat pada peningkatan *cash holding*.

3. Pengaruh *Growth opportunity* terhadap *Cash holding*

Temuan dari uji regresi mengungkapkan bahwa variabel

Growth opportunity menunjukkan nilai signifikansi 0,233, angka ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Ini berlawanan dengan hipotesis penelitian (H3) yang menyatakan *Cash holding* dipengaruhi oleh *Growth opportunity*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* tidak memiliki efek yang jelas terhadap *Cash holding*, sehingga hipotesis H3 ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan belum tentu memengaruhi keputusan manajemen dalam menahan kas. Dalam konteks teori agensi, ketidakhadiran pengaruh ini dapat dijelaskan oleh potensi konflik antara manajemen (agen) dan pemilik (prinsipal), di mana manajer tidak selalu menggunakan peluang pertumbuhan sebagai dasar utama dalam pengelolaan kas. Sebaliknya, keputusan menyimpan kas bisa saja didorong oleh motif kepentingan pribadi manajemen, seperti meningkatkan fleksibilitas atau menghindari pengawasan eksternal, terlepas dari apakah perusahaan sedang berada dalam fase pertumbuhan atau tidak.

Temuan ini menyiratkan bahwa manajemen tidak selalu menyelaraskan kebijakan penahanan kasnya dengan prospek pertumbuhan. Hasil ini konsisten dengan teori agensi, yang menyoroiti bagaimana konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham sering kali memengaruhi keputusan finansial perusahaan.

Penelitian oleh Wulandari & Setiawan (2019) turut mendukung temuan ini, menyatakan bahwa di lingkungan dengan

pengawasan yang longgar, manajer cenderung menahan kelebihan kas tanpa mempertimbangkan kebutuhan investasi perusahaan.

4. Pengaruh *Board size* terhadap *Cash holding*

Berdasarkan hasil uji regresi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,160, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, variabel *Board size* tidak berdampak secara signifikan terhadap *Cash holding*.

Secara konseptual, teori agensi menyatakan bahwa keberadaan dewan direksi merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang berfungsi untuk mengawasi tindakan manajer (*agen*) agar tetap sejalan dengan kepentingan pemilik (*prinsipal*). Dalam konteks ini, ukuran dewan direksi diharapkan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kebijakan manajemen, termasuk pengelolaan dan penahanan kas perusahaan.

Namun, hasil empiris dalam penelitian ini tidak mendukung secara statistik asumsi tersebut, sehingga dapat diasumsikan bahwa ukuran dewan saja tidak cukup untuk memastikan pengaruh terhadap keputusan kas perusahaan. Hal ini sejalan dengan pandangan dalam teori agensi yang menekankan bahwa mekanisme pengawasan yang efektif tidak hanya ditentukan oleh kuantitas (jumlah anggota dewan), tetapi oleh kualitas dewan

Hasil ini sejalan dengan penelitian Mulia dan Yuniarwati (2022) serta Lim dan Yanti (2023) yang menunjukkan bahwa

kebijakan keuangan tidak selalu berketerkaitan dengan ukuran dewan direksi. Perbedaan hasil antar penelitian juga dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, industri, dan sistem tata kelola yang berlaku.

5. *Firm size* memoderasi pengaruh Cash Flow Terhadap *Cash holding*

Hipotesis (H5) penelitian ini mengemukakan bahwa *Firm size* berperan sebagai moderator dalam hubungan antara Cash Flow dan *Cash holding*. Hasil dari uji regresi interaksi (Moderated Regression Analysis/MRA) mengonfirmasi hal ini, di mana variabel interaksi antara Arus Kas dan Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai ini lebih rendah dari 0,05, hipotesis H5 diterima, membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan secara signifikan memoderasi keterkaitan antara Cash Flow dan *Cash holding*.

Koefisien interaksi negatif antara Cash Flow dan *Firm size* menunjukkan pengaruh positif cash flow terhadap *cash holding* melemah seiring bertambahnya ukuran perusahaan. Pada perusahaan kecil, arus kas tinggi cenderung meningkatkan *cash holding* secara signifikan. Sebaliknya, perusahaan besar yang memiliki akses lebih mudah ke pendanaan eksternal tidak perlu menahan kas dalam jumlah besar, meskipun memiliki arus kas yang tinggi.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui **Teori Pecking Order**, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengandalkan dana internal seperti cash flow sebelum mencari pendanaan eksternal. Namun, pada perusahaan besar, akses terhadap sumber dana eksternal seperti

pinjaman atau penerbitan saham menjadi lebih mudah dan murah. Oleh karena itu, pengaruh cash flow terhadap cash holding menjadi **melemah**, karena perusahaan besar tidak terlalu bergantung pada arus kas internal untuk membiayai kebutuhan kasnya. *Firm size* memoderasi pengaruh Liquidity Terhadap *Cash holding*

Hipotesis (H6) penelitian ini mengemukakan bahwa *Firm size* memoderasi hubungan antara Likuiditas dan *Cash holding*. Hasil uji interaksi dari *Moderated Regression Analysis* (MRA) mengonfirmasi hipotesis ini, dengan variabel interaksi antara Likuiditas dan Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,030. Karena nilai tersebut lebih rendah dari 0,05, hipotesis H6 diterima, membuktikan bahwa *Firm size* secara signifikan memoderasi keterkaitan antara Liquidity dan *Cash holding*.

Koefisien interaksi bernilai positif, yang mengindikasikan bahwa pengaruh likuiditas terhadap *cash holding* akan menjadi lebih kuat pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar. Dengan arti lain, semakin besar sebuah perusahaan, maka keterkaitan antara tingkat likuiditas dan kas yang ditahan cenderung meningkat.

Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan besar yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan cenderung tetap menahan kas dalam jumlah besar sebagai bentuk antisipasi atas kebutuhan operasional berskala besar, pengeluaran mendadak, maupun strategi fleksibilitas keuangan. Selain itu, perusahaan besar biasanya

memiliki struktur keuangan yang lebih kompleks dan dapat memilih untuk mempertahankan likuiditas yang tinggi dalam bentuk kas untuk menghindari risiko kegagalan likuiditas.

Firm size memoderasi pengaruh Liquidity terhadap *Cash holding* sebagaimana dijelaskan oleh teori agensi. Pada perusahaan besar, pengawasan lebih kuat sehingga manajer tidak perlu menahan kas berlebih meskipun likuiditas tinggi. Sebaliknya, pada perusahaan kecil, lemahnya kontrol membuat manajer cenderung menahan lebih banyak kas sebagai bentuk kehati-hatian atau kepentingan pribadi. Hal ini sejalan dengan penemuan Wirianata & Viriany (2023) yang menyatakan bahwa *firm size* memoderasi hubungan antara liquidity dan *cash holding*.

6. *Firm size* memoderasi pengaruh *Growth opportunity* Terhadap *Cash holding*

Menurut Hipotesis (H7) penelitian ini, *Firm size* diharapkan dapat memoderasi pengaruh *Growth opportunity* terhadap *Cash holding*. Namun, temuan dari uji regresi moderasi (MRA) mengungkapkan bahwa variabel interaksi antara *Growth opportunity* dan *Firm size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,166. Mengingat angka ini lebih besar dari batas signifikansi 0,05, Hipotesis H7 tidak dapat diterima. Dengan demikian, *Firm size* disimpulkan tidak memiliki peran moderasi dalam keterkaitan antara *Growth opportunity* dan *Cash holding*.

Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah keterkaitan antara peluang pertumbuhan dan keputusan perusahaan dalam menahan kas. Dalam konteks ini, pengaruh *Growth opportunity* terhadap *Cash holding* bersifat independen dari besar kecilnya perusahaan. Artinya, baik perusahaan besar maupun kecil, keputusan dalam menahan kas tidak terlalu dipengaruhi oleh adanya prospek pertumbuhan.

Ketidakhadiran efek moderasi ini dapat terjadi karena keputusan *cash holding* lebih dipengaruhi oleh faktor internal lain seperti kebijakan manajemen, kebutuhan operasional, atau struktur pembiayaan, daripada oleh peluang investasi di masa depan yang tercermin dalam *growth opportunity*. Selain itu, perusahaan mungkin memiliki strategi pembiayaan yang berbeda untuk membiayai pertumbuhan, misalnya dengan mengandalkan utang atau penerbitan saham, sehingga tidak secara langsung menahan kas lebih banyak.

Dengan demikian, *Firm size* dalam hal ini tidak berperan sebagai moderator terhadap keterkaitan antara *Growth opportunity* dan *Cash holding*. Hasil ini memperkuat pandangan bahwa tidak semua faktor keuangan memiliki keterkaitan yang sama kuat di seluruh ukuran perusahaan.

7. *Firm size* memoderasi pengaruh *Board size* Terhadap *Cash holding*

Menurut Hipotesis (H8) penelitian ini, *firm size*

diperkirakan akan memoderasi efek *board size* pada *cash holding*. Akan tetapi, uji regresi moderasi (MRA) mengungkapkan bahwa variabel interaksi *board size* dan *firm size* memiliki nilai signifikansi 0,127. Mengingat angka ini lebih besar dari batas signifikansi 0,05, Hipotesis H8 tidak dapat diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak memiliki peran moderasi yang signifikan dalam keterkaitan antara *board size* dan *cash holding*.

Hasil ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah keterkaitan antara jumlah dewan direksi dan kebijakan penahanan kas perusahaan. Dengan kata lain, besar kecilnya perusahaan tidak memengaruhi keterkaitan antara struktur tata kelola (dalam hal ini ukuran dewan) dengan keputusan perusahaan dalam menahan kas.

Ketidakhadiran efek moderasi ini dapat disebabkan oleh kenyataan bahwa peran dewan direksi lebih berfokus pada pengawasan umum dan pengambilan keputusan strategis, bukan secara langsung pada pengelolaan kas perusahaan. Selain itu, pengaruh *Board size* terhadap *Cash holding* kemungkinan lebih bergantung pada faktor-faktor lain seperti efektivitas dewan, independensi, atau pengalaman anggota dewan, dibandingkan dengan ukuran perusahaan itu sendiri.

Dengan demikian, *Firm size* tidak terbukti sebagai variabel yang memoderasi keterkaitan antara *Board size* dan *Cash holding*. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan kas perusahaan berkaitan

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Dari hasil pengolahan dan analisis data yang telah dilakukan dalam penelitian ini, diperoleh sejumlah temuan kunci terkait pengaruh variabel independen dan variabel moderasi terhadap kepemilikan kas (*cash holding*) di perusahaan-perusahaan dalam sampel. Temuan tersebut didasarkan pada pengujian delapan hipotesis berikut:

1. Cash Flow berdampak positif dan signifikan terhadap *Cash holding*. Semakin tinggi arus kas yang perusahaan miliki, semakin tinggi pula kecenderungan perusahaan dalam menahan kas. Dengan demikian, hipotesis pertama diterima.
2. Liquidity berdampak positif dan signifikan terhadap *Cash holding*. Pada umumnya, perusahaan dengan jumlah kas yang banyak ialah memiliki likuiditas yang tinggi, sebagai bentuk kehati-hatian dalam menjaga kemampuan membayar kewajiban jangka pendek dan menjaga kestabilan operasional. Maka, hipotesis kedua diterima.
3. *Growth opportunity* tidak berdampak signifikan terhadap *Cash holding*. Kebijakan kas yang ada tidak bergantung hanya pada faktor peluang pertumbuhan perusahaan. Perusahaan mungkin lebih memilih untuk menggunakan sumber pembiayaan non internal untuk membiayai

pertumbuhan, sehingga tidak perlu menahan kas dengan jumlah banyak. Oleh karena itu, hipotesis ketiga ditolak.

4. *Board size* tidak berdampak signifikan terhadap *Cash holding*. Temuan ini menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi tidak cukup memengaruhi besaran kas yang ditahan. Maka, hipotesis keempat ditolak.
5. *Firm size* memoderasi pengaruh Cash Flow terhadap *Cash holding*. Artinya, ukuran perusahaan memperkuat atau memperlemah keterkaitan antara arus kas dan kas yang ditahan. Oleh karena itu, hipotesis kelima diterima.
6. *Firm size* memoderasi pengaruh Liquidity terhadap *Cash holding*. Semakin besar perusahaan, semakin kuat pengaruh likuiditas terhadap keputusan untuk menahan kas. Maka, hipotesis keenam diterima.
7. *Firm size* tidak memoderasi pengaruh *Growth opportunity* terhadap *Cash holding*. Besar kecilnya perusahaan tidak memengaruhi keterkaitan antara prospek pertumbuhan dengan keputusan menahan kas. Oleh karena itu, hipotesis ketujuh ditolak.
8. *Firm size* tidak memoderasi pengaruh *Board size* terhadap *Cash holding*. Artinya, ukuran perusahaan tidak memiliki peran dalam memperkuat atau memperlemah keterkaitan antara jumlah dewan direksi dengan kebijakan kas perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedelapan ditolak.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Keterbatasan data sekunder yang digunakan, yang hanya diambil dari laporan keuangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Hal ini dapat membatasi generalisasi hasil karena data keuangan dapat dipengaruhi oleh kondisi eksternal yang bersifat temporer, seperti krisis ekonomi, perubahan regulasi, atau peristiwa non-keuangan lainnya.
2. Pemilihan variabel independen dan moderasi yang terbatas. Penelitian ini hanya memanfaatkan beberapa variabel seperti cash flow, liquidity, *growth opportunity*, *board size*, dan *firm size*. Padahal, selain variabel yang digunakan, ada beberapa variabel lain yang juga berpotensi memengaruhi *cash holding*, seperti risiko bisnis, kepemilikan manajerial, corporate governance lainnya, maupun leverage.
3. Hanya perusahaan industry tertentu dalam periode waktu tertentu, yang disertakan dalam sampel penelitian. Oleh karena itu, temuan penelitian mungkin tidak begitu menunjukkan keadaan sektor industri secara keseluruhan atau dalam jangka waktu yang lebih luas.

C. Implikasi Teoretis dan Praktis

1. Implikasi Teoretis (Bagi Akademisi)

Penelitian ini memperkaya literatur mengenai kebijakan *cash holding*, khususnya dalam konteks perusahaan di Indonesia. Ditemukannya pengaruh baik yang signifikan dari cash flow dan liquidity terhadap *cash holding* memperkuat teori agensi, di mana manajemen cenderung menahan kas untuk mengurangi risiko likuiditas dan meningkatkan fleksibilitas pembiayaan. Selain itu, adanya peran moderasi dari *firm size* juga menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan dapat memengaruhi kekuatan keterkaitan antar variabel keuangan, yang mendukung pengembangan model-model teoritis yang lebih kompleks. Temuan ini dapat menjadi referensi bagi akademisi untuk memperluas cakupan riset dan menguji keterkaitan serupa dengan pendekatan variabel kontekstual lainnya.

2. Implikasi Praktis (Bagi Investor dan Pemegang Saham)

Temuan penelitian ini dapat dipertimbangkan oleh investor saat menilai kesehatan keuangan suatu bisnis. Bisnis dengan arus kas dan likuiditas yang kuat cenderung memiliki lebih banyak uang tunai, yang dapat menjadi indikasi kehati-hatian manajemen dalam mengendalikan risiko dan mempertahankan operasi jangka panjang. Namun, investor juga perlu mencermati apakah penahanan kas tersebut efisien atau justru berlebihan, karena bisa saja mengindikasikan masalah agensi jika tidak disertai dengan transparansi dan akuntabilitas penggunaan dana.

DAFTAR PUSTAKA

- Adila, N., Lasmanah, & Rizka Estisia Pratiwi. (2023). Pengaruh Cash Conversion cycle dan *Growth opportunity* terhadap *Cash holding*. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 3(2), 783–790. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v3i2.8258>
- Adlina Ritonga, N., & Harmain, H. (2019). The Influence Of Leverage, Profitability, And *Growth opportunity* On *Cash holding* In Food And Beverage Companies Registered On The BEI in 2019-2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(1), 964–975. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Alfira, A., Rasita, R., Alvina, J., Khorico, C., & Tanjung, M. A. (2021). Debt to Asset Ratio, *Growth opportunity* dan Cash Flow Terhadap *Cash holding* pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Sains Dan Humaniora*, 5(2), 288–294. <https://doi.org/10.23887/jppsh.v5i2.35858>
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, F., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh *Growth opportunity*, Leverage dan *Firm size* terhadap *Cash holding* Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 322. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219>
- Ariana, D., Hadjaat, M., & Yudaruddin, R. (2018). Pengaruh cash flow, expenditure dan nilai perusahaan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 7. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.2647>
- Aryani, D. L., & Wulandari, H. K. (2024). *PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY , LEVERAGE , DAN PENGELUARAN MODAL TERHADAP CASH HOLDING PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)*. 2(10), 125–138.
- Aspasia, D. B. A., & Arfianto, E. D. (2021). Analisis Pengaruh *Firm size*, *Growth opportunity*, Firm Age, Leverage, Dan Non-Cash Net Working Capital Terhadap *Cash holding* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Diponegoro Journal of Management*, 10(1), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>
- Astuti. (2019). Analisis *Cash holding* Berbasis Kekuatan Kas dan Modal Kerja Bersih. *JBTI: Jurnal Bisnis: Teori Dan Implementasi*, 10.
- Azia, S., & Naibaho, E. A. B. (2022). Profitabilitas , NWC , dan Cash Flow terhadap *Cash holding* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Asia Tenggara. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 555–570. <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/42895>
- Bao, D., Chan, K. C., & Zhang, W. (2012). Asymmetric Cash Flow Sensitivity of

- Cash holding. Journal Of Corporate Finance*, 18(4), 690–700.
- Chistian, N., & Fauziah, F. (2017). Faktor-Faktor Penahanan Dana (*Cash holding*). *Global Financial Accounting Journal*, 1(1), 13–22.
- Elizabeth Sugiarto Dermawan, P. T. (2021). Pengaruh Leverage, *Firm size*, Profitability Dan Growth Oppurtunity Terhadap Corporate *Cash holding*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 348. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11582>
- Ellen Angelina Chandra, & Ardiansyah. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash holding* pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 302–317. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.878>
- Erwin Darianto. (2017, August 4). Nyonya Meneer berdiri sejak 1919, akhirnya tak sanggup lagi. *Detikcom*. <https://news.detik.com/berita/d-3586799/nyonya-meneer-berdiri-sejak-1919-akhirnya-tak-sanggup-lagi>
- Feryyanshah, A. A., & Sunarto. (2022). PENGARUH LIKUIDITAS, ISTRUKTUR ASET, IPROFITABILITASI DANI FREEI CASHI FLOWI TERHADAPI KEBIJAKANI HUTANGI. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(3), 69–87.
- Gill, & Shah. (2012). Determinants of Corporate *Cash holdings*: Evidence from Canada. *Nternational Journal of Economics and Finance*.
- Governance, K. N. K. (2016). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Ed. 5 Cet.). UPP STIM YKPN.
- Jensen, M. C., & Mecklingr, W. H. (1976). No Title Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4).
- Jesslyn Maxentia, Malem Ukur Tarigan, & Verawati. (2022). Pengaruh Leverage, Profitability, *Growth opportunity* dan Liquidity Terhadap *Cash holding*. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 338–357. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.880>
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*.
- Kusnadi. (2011). Pengaruh Ukuran *Board size* terhadap *Cash holding* dan Investasi Eksternal. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 13(2).
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada *Cash holding*. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1474. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i02.p24>
- Liestyasih, L. P. E., & Wiagustini, L. P. (2017). Pengaruh *Firm size* Dan *Growth opportunity* Terhadap *Cash holding* Dan Firm Value. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10, 3607. <https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i10.p07>
- Martono, & Harjito, A. (2003). *Manajemen Keuangan* (Cetakan 3). Ekonishia.

- Maulana, F. (2022). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi*. 1–23.
- Mufidah, F. (2017). *PENGARUH UKURAN DEWAN DIREKSI DAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP CASH HOLDING PADA SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2011-2015*. Universitas Negeri Jakarta.
- Munawir. (2010). *Analisa Laporan Keuangan* (Keempat). Liberty.
- Musvianti, Ulfah, Y., & Yudaruddin, Y. A. (2021). Women on board, *firm size* and *cash holding*: Empirical evidence from the developing country. *Journal of Governance and Regulation*, 10(3), 177–185. <https://doi.org/10.22495/JGRV10I3ART16>
- Nurainun Bangun, S. H. W. (2019). Pengaruh Arus Kas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Cash holding*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 495. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5020>
- Pandiangan, W. S. (2022). Pengaruh Female Executive, Ceo Power, Corporate Governance Dan Tax Avoidance Terhadap *Cash holding* Dengan Dividend Payment Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 1–15. <https://jurnal.adai.or.id/index.php/sintamai/article/view/260>
- Powell, E. G. (2018). The financial determinants of corporate *cash holdings* for Indonesian firms. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(1).
- Primantoro, A. Y. (2024). *No Title*. Kompas.id. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2024/11/01/utang-sritex-ke-bank-sentuh-rp-1442-triliun-ojk-pastikan-cadangan-perbankan-memadai>
- Purnomo, R. A. (2017). Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS. In *Cv. Wade Group*.
- Rahman, R. H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Likuiditas dan Net Working Capital terhadap *Cash holding* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 32(1), 30–39. [https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32\(1\).7405](https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32(1).7405)
- Rahmawati, H. A. D. (2019). *Pengaruh Corporate Governance Dan Growth opportunity Terhadap Cash holding*. 11(1), 1–14. <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-Sene.pdf?sequence=12&isAllowed=y>
- Rendi Gunawan. (2016). Pengaruh *Growth opportunity*, Net Working Capital dan Cash Flow terhadap *Cash holding* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2014). *Media Konservasi*, 2(1), 11–40.

<http://dx.doi.org/10.1016/j.ecoenv.2017.03.002>http://www.fordamof.org/files/Sistem_Agroforestri_di_Kawasan_Karst_Kabupaten_Gunungkidul_Untuk_Pengelolaan_Telaga_Sebagai_Sumber_Air_Berkelanjutan.pdf<https://extension.msstate.edu/sites/default/files/pu>

- Rokhayati, I., Koesoemasari, D. S. P., Achadi, A., & Indriawati, A. Y. (2023). Analisis Pengaruh Faktor Internal terhadap *Cash holding* pada Perusahaan Yang Terdaftar di IDX30. *Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 12(1), 127–139. <https://doi.org/10.30591/monex.v12i1.4449>
- Saputri, E., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, *Firm size*, dan *Growth opportunity* Terhadap *Cash holding* Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Management, and Industry (JEMI)*, 2(2), 91–104. www.okezone.com
- Suwandi. (2020). *PENGARUH CASH FLOW , NET WORKING CAPITAL, DAN FIRM SIZE TERHADAP CASH HOLDING DENGAN GROWTH OPPORTUNITY SEBAGAI VARIABLE MODERATING (Study Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018)*. 2507(February), 1–9.
- Tresnaningsih, E. (2008). Manajemen Laba Pada Perusahaan Dengan Permasalahan Free Cash Flow Dan Peran Moderasi Dari Monitoring Eksternal. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 30–49. <https://doi.org/10.21002/jaki.2008.02>
- Undang-undang No.40. (2007).
- William, & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh *Growth opportunity*, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap *Cash holdings* Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2).
- Wirianata, H., & Viriany, V. (2023). Determinants of *Cash holdings* Moderated By *Firm size*. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(2), 361–375. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i2.361-375>
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh *Growth opportunity*, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap *Cash holding*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1259–1274.

Lampiran 1. Daftar Riwayat Hidup

A. IDENTITAS

1. Nama : Tri Noviantika Zain
2. Tempat, tanggal Lahir: Pekalongan, 8 November 2002
3. Alamat : Desa Sumubkidul Kec. Sragi Kab. Pekalongan
4. Nomor Handphone : 085800508140
5. Email : trinoviantikaz@gmail.com
6. Nama Ayah : Zaenuri
7. Nama Ibu : Kalilis

B. RIWAYAT HIDUP

1. SD : SD Negeri 2 Sumubkidul
2. SMP : SMP Negeri 1 Sragi
3. SMA : SMA Negeri 1 Comal

