

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### A. Kajian Pustaka

##### 1. Landasan Teori

###### a. Teori *Trade-off* (*Trade-off Theory*)

Teori *Trade-Off* diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Nama lain dari teori ini adalah *balance theory* yang mengungkapkan bahwa perusahaan dapat mencapai tingkat kas yang efisien dengan menyeimbangkan antara manfaat dan biaya tambahan yang timbul dari penyimpanan aset likuid. Keuntungan dari memegang kas yang pertama yaitu perusahaan akan lebih jarang memiliki kemungkinan untuk mengalami *financial distress* karena kas akan berguna sebagai cadangan perusahaan jika menghadapi kerugian atau kendala dalam memperoleh pendanaan eksternal. Keuntungan kedua yaitu perusahaan dapat melakukan investasi secara lebih optimal karena memegang kas yang cukup. Untuk biaya marginal dari memegang kas adalah biaya peluang modal sebagai akibat dari rendahnya tingkat pengembalian aset likuid (Maxentia *et al.* 2022)

Dalam konteks manajemen keuangan, teori *Trade-Off* ini menjelaskan tentang pengelolaan jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan (*cash holdings*) melibatkan pertimbangan cermat antara biaya dan manfaat dari menahan kas tersebut. Secara keseluruhan, teori ini bertujuan untuk menemukan kebijakan investasi terbaik yang

menghubungkan pengelolaan kas dengan mengurangi masalah keuangan, bahkan ketika perusahaan menghadapi kendala finansial. Teori *Trade-Off* menyatakan perusahaan berusaha menyeimbangkan antara manfaat dan biaya penggunaan utang dan kepemilikan kas. Manfaat utama dari utang adalah penghematan pajak (*tax shield*), sementara biayanya adalah biaya kebangkrutan (*financial distress costs*). Dalam konteks *cash holding* perusahaan cenderung mempertahankan saldo kas yang efisien untuk menyeimbangkan manfaat dari likuiditas (misalnya, untuk mendanai investasi, membayar dividen, atau menghadapi ketidakpastian arus kas) dengan biaya menahan kas (misalnya, *opportunity cost* dari kas yang tidak diinvestasikan).

**b. Teori *Pecking Order* (*Pecking Order Theory*)**

Teori *pecking order* mempunyai nama lain yaitu *hierarchy financial theory* yang mendefinisikan kas sebagai penopang antara *retained earnings* (laba ditahan) dengan kebutuhan akan investasi. Teori ini menjelaskan bahwa motif *cash holding* untuk mengurangi pembiayaan eksternal. Ketika *retained earnings* tidak mencukupi untuk pembiayaan investasi, maka perusahaan akan menerbitkan hutang/pembiayaan dari eksternal sebagai pembiayaan investasi dan juga ekuitas sebagai pembiayaan terakhir. Menurut teori ini, perusahaan tidak menetapkan tingkat kas yang optimal, melainkan cenderung menahan kas dari sisa laba operasional. Pernyataan ini bertentangan dengan teori *trade-off*,

yang menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan tingkat kas yang optimal dengan membandingkan manfaat dan biaya penyimpanan kas. (Gionia & Susanti, 2020).

*Pecking order theory* menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan akan cenderung memilih menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan terlebih dahulu dibandingkan pendanaan eksternal (Zefanya & Susanto, 2020). Hal ini dapat terjadi karena pendanaan menggunakan dana eksternal menciptakan lebih banyak biaya dan proses yang lebih rumit. Menurut *pecking order theory*, *cash holdings* tidak memiliki tingkat optimal sama seperti tingkat keoptimalan utang. Kas berperan sebagai penyangga antara kebutuhan investasi dan saldo laba serta tidak ada tingkat kas optimal. Teori *pecking order* juga menjelaskan adanya asimetris informasi antara para pemegang saham dengan manajemen perusahaan, dimana menimbulkan hierarki pembiayaan dari pembiayaan internal yang biaya asimetri terendah hingga ke pembiayaan eksternal yang biaya asimetrinya lebih tinggi (Myers & Majluf, 1983).

Menurut Zalsabila *et al.* (2023) *pecking order theory* mengemukakan adanya keputusan dalam menentukan sumber pendanaan operasional perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan ada 3 yaitu : 1. Pendanaan dari internal perusahaan 2. Pendanaan eksternal perusahaan seperti hutang 3. Pendanaan dari hasil penerbitan saham atau ekuitas baru. Jadi dapat disimpulkan bahwa *pecking order theory* dapat

dijadikan alternatif urutan pengambilan keputusan sumber pendanaan yang digunakan untuk investasi. Berdasarkan teori ini penyimpanan kas berjumlah besar dikarenakan laba ditahan ini akan menjadi sumber pendanaan pilihan pertama. Oleh karena itu, perusahaan yang sangat *profitabel* cenderung menahan lebih banyak kas untuk mendanai kesempatan investasi maupun kegiatan operasional tanpa bergantung pada pembiayaan eksternal berbiaya tinggi.

## 2. *Cash Holding*

### a. Pengertian *Cash Holding*

*Cash* adalah bagian dari aset lancar yang memiliki sifat paling likuid dan bebas untuk digunakan memenuhi sebagian besar kegiatan transaksi perusahaan seperti pembayaran hutang dan pembelian bahan baku (Jason & Viriany, 2020). *Cash holding* adalah istilah yang merujuk pada total kas atau aset setara kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan atau individu pada saat tertentu. *Cash holding* bisa mencakup uang tunai yang secara fisik ada di kas perusahaan, serta saldo yang tersimpan di rekening bank atau investasi yang mudah dicairkan seperti deposito jangka pendek. *Cash holding* biasanya digunakan untuk tujuan-tujuan seperti membayar utang, menggaji karyawan, membiayai kebutuhan operasional sehari-hari, dan mempersiapkan dana darurat. Pada saat yang sama, memiliki terlalu banyak *cash holding* bisa berdampak negatif pada kinerja perusahaan karena uang yang tidak diinvestasikan secara produktif tidak menghasilkan pendapatan atau laba bagi

perusahaan. Oleh karena itu, manajemen keuangan biasanya mencari keseimbangan yang tepat antara *cash holding* yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional dan keamanan keuangan, dan investasi yang menguntungkan untuk menghasilkan pendapatan yang optimal (Rahmaniar & Khairita, 2024).

Menurut buku yang ditulis oleh Keynes (1935) *cash holding* memberikan berbagai keuntungan yang berkaitan dengan tipe-tipe motif perusahaan dalam menyimpan kas, seperti berikut:

1. *Transaction motive*, teori ini menjelaskan bahwa perusahaan mempertahankan kas untuk membiayai berbagai aktivitas operasional. Jika perusahaan memiliki akses mudah ke pendanaan melalui pasar modal, kebutuhan mereka untuk menahan kas akan minimal. Namun, dalam kondisi sebaliknya, ketika akses terhadap dana eksternal terbatas perusahaan perlu menyimpan kas untuk mendukung kelancaran transaksi. Kebutuhan ini semakin meningkat apabila terdapat asimetri informasi dan biaya keagenan atas utang (*agency cost of debt*) yang tinggi menjadikan sumber pendanaan eksternal juga akan semakin tinggi dan menyebabkan jumlah *cash holding* menjadi semakin besar.
2. *Precaution motive*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyimpan kas sebagai bentuk antisipasi terhadap ketidakpastian pembiayaan, khususnya di negara dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil. Ketidakpastian makroekonomi, seperti perubahan nilai

tukar yang tidak menentu, dapat berdampak pada pasar modal dan secara langsung memengaruhi beban utang perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memiliki cadangan kas guna menghadapi kemungkinan risiko ekonomi yang merugikan.

3. *Speculation motive*, teori ini mengungkapkan bahwa perusahaan menyimpan kas sebagai tindakan preventif terhadap ketidakpastian pembiayaan, terutama di negara-negara dengan kondisi ekonomi yang tidak stabil. Ketidakpastian dalam aspek makroekonomi, seperti volatilitas nilai tukar, bisa berdampak pada pasar modal dan secara langsung berpengaruh terhadap nilai kewajiban utang perusahaan. Karena itu, penting bagi perusahaan untuk menjaga cadangan kas guna menghadapi kemungkinan risiko ekonomi yang merugikan.
4. *Arbitrage motive*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyimpan kas untuk memanfaatkan peluang yang muncul akibat perbedaan kebijakan antarnegara. Dalam pelaksanaannya, perusahaan dapat mengakses pembiayaan dari pasar modal internasional dengan suku bunga yang lebih rendah, kemudian mengalokasikan dana tersebut ke pasar domestik yang memberikan imbal hasil lebih tinggi melalui aktivitas perdagangan internasional.

#### **b. Manfaat *Cash Holding***

Menurut Devita & Rasyid (2025) memiliki *cash holding* yang memadai memberikan keuntungan signifikan bagi perusahaan, seperti

kemampuan untuk mengambil potongan harga dagang, yang pada akhirnya menghemat biaya operasional. Selanjutnya, persediaan kas yang cukup menjadi penyangga krusial saat menghadapi krisis ekonomi.

Oleh karena itu, manajemen kas yang efektif sangat vital dalam menjalankan kebijakan *cash holding*, mengingat kas adalah aset paling likuid dan menjadi indikator kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban tepat waktu. Meskipun demikian, *cash holding* yang berlebihan dapat merugikan karena tidak menghasilkan laba dan penurunan nilai mata uang akibat inflasi. Sebaliknya, kas yang terlalu sedikit berdampak negatif, membuat perusahaan kesulitan membayar kewajiban jangka pendek dan memenuhi kebutuhan operasionalnya.

### c. Pengukuran *Cash Holding*

Ada beberapa pengukuran dari *cash holding* yang dapat digunakan. *Cash Holding* adalah uang tunai yang dipegang oleh perusahaan, yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam situasi darurat. Pada penelitian sebelumnya, *Cash Holding* dihitung dengan membagi kas dan setara kas dengan total aktiva (Darmawan & Nugroho, 2021). Suatu perusahaan tentunya harus memiliki rasio uang tunai yang tepat agar perusahaan tersebut dapat menjalankan kegiatan bisnisnya dengan lancar, akan tetapi tentunya ada berbagai pandangan yang berbeda-beda mengenai rasio uang tunai yang tepat untuk menjalankan urusan usahanya dengan lancar (Saputra & Salim, 2024).

Perhitungan *cash holding* yang paling umum digunakan di antaranya pada penelitian yang dilakukan oleh Tanady & Dermawan (2021), Rahmaniar & Khairita (2024) dan Devita & Rasyid (2025) dengan menggunakan rumus:

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

### 3. *Growth Opportunity*

#### a. *Pengertian Growth Opportunity*

*Growth opportunity* merupakan kemungkinan bagi perusahaan untuk berkembang di masa mendatang. Berdasarkan motif spekulatif, perusahaan menyimpan kas guna memanfaatkan peluang investasi yang menjanjikan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki prospek investasi tinggi cenderung menyimpan lebih banyak kas untuk mendanai peluang tersebut (Saputra & Salim, 2024). Peluang pertumbuhan didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan selama periode waktu tertentu, namun seringkali peningkatan ini tidak serta merta terjadi pada setiap periode (Chandra & Ardiansyah, 2022). Nilai *growth opportunity* sebuah perusahaan dapat dilihat dengan membandingkan total aset bersih tahun ini dengan total aset tahun sebelumnya. Peluang pertumbuhan seringkali digunakan oleh investor untuk melihat kenaikan aset perusahaan yang ada di dalam pasar. Jika nilai *growth opportunities* sebuah perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut bisa diartikan bahwa perusahaan

tersebut stabil karena dinilai berhasil untuk menaikkan jumlah akumulasi aset secara periodik (Andreas & Tjakrawala, 2023).

Peluang pertumbuhan mencerminkan potensi bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan serta mempertahankan posisi kompetitifnya dalam jangka waktu tertentu. Semakin tinggi potensi pertumbuhan yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kemungkinan ekspansi dan pengembangan bisnis di masa depan. Faktor-faktor yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ini dapat mencakup perluasan usaha maupun kebutuhan akan pembiayaan modal. Seiring meningkatnya peluang pertumbuhan, pentingnya arus kas juga meningkat, karena kas diperlukan untuk mendanai kenaikan penjualan dan berbagai peluang investasi strategis. Dalam konteks ini, teori *trade-off* menekankan adanya pengaruh positif antara potensi pertumbuhan dan kepemilikan kas. Perusahaan cenderung mempertahankan tingkat kas yang lebih tinggi untuk mendukung ekspansi penjualan serta memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan. Sejalan dengan itu, teori urutan juga mengindikasikan hubungan positif antara pertumbuhan dan likuiditas kas perusahaan. Sementara itu, menurut teori *pecking order* likuiditas bertindak sebagai penyangga antara sumber dana internal dan kebutuhan investasi. Ketika terdapat peluang investasi yang besar, manajemen cenderung mengoptimalkan akumulasi laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal, guna menghindari ketergantungan terhadap

pendanaan eksternal dan memastikan kemampuan pendanaan terhadap investasi yang bersifat strategis (Chandra & Ardiansyah, 2022).

**b. Pengukuran *Growth Opportunity***

*Growth opportunity* merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menjaga keunggulan kompetitifnya seiring pertumbuhan ekonomi dan perubahan dalam sektor industri. Pertumbuhan yang pesat mengindikasikan meningkatnya kebutuhan pendanaan untuk menunjang kegiatan ekspansi bisnis perusahaan (Saputra & Salim, 2024). Variabel ini diukur dengan membandingkan total aktiva tahun yang bersangkutan dengan total aktiva tahun sebelumnya, kemudian membagi hasilnya dengan total aktiva tahun sebelumnya (Kusno & Jonnardi, 2020). Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Aryani & Wulandari (2024) dan Kusno & Jonnardi (2020) Rumus yang digunakan *Growth Opportunity* adalah sebagai berikut:

$$GO = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)}$$

**4. *Net Working Capital***

**a. Pengertian *Net Working Capital***

Menurut Devita & Rasyid (2025) modal kerja bersih atau biasa yang disebut dengan *net working capital* merupakan modal yang tergolong sebagai aset lancar yang diinvestasikan ke perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. *Net working capital* adalah bagian dari aset lancar perusahaan yang dapat digunakan untuk meningkatkan operasional tanpa mengganggu kondisi likuiditas.

Komponen ini juga dapat berfungsi sebagai alternatif dari simpanan kas, karena sifatnya yang mudah dikonversi menjadi uang tunai ketika dibutuhkan. Jika nilai *net working capital* bernilai negatif yang dikenal sebagai defisit modal kerja. Hal ini dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah dalam menjaga likuiditasnya.

Karena itu, perusahaan akan menyisihkan sejumlah dana dalam bentuk kas sebagai cadangan, yang dikenal sebagai *cash holding*. Menurut *trade-off theory*, apabila nilai *net working capital* yang tinggi, maka kebutuhan untuk menyimpan kas dalam jumlah besar menjadi berkurang. Hal tersebut dikarenakan *net working capital* bersifat likuid, sehingga dapat berfungsi sebagai alternatif pengganti kas, yang pada akhirnya membuat tingkat *cash holding* perusahaan menjadi lebih rendah (Devita & Rasyid, 2025).

#### **b. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Net Working Capital***

Menurut Kasmir, (2019) kebutuhan modal kerja perusahaan harus segera dipenuhi sesuai dengan skala kebutuhan operasional. Tetapi, tidak selalu mudah dalam pemenuhan kebutuhan tersebut karena ketersediaannya sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal maupun internal. Oleh sebab itu, manajemen perlu mempertimbangkan secara cermat faktor-faktor tersebut saat merumuskan kebijakan operasional, khususnya yang berkaitan dengan pemenuhan modal kerja. Modal kerja dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain:

1. Karakteristik usaha yang dijalankan

2. Ketentuan dalam pemberian kredit
3. Durasi proses produksi
4. Kecepatan perputaran persediaan

**c. Tujuan *Net Working Capital***

Menurut Kasmir (2019) tujuan utama pengelolaan modal kerja dalam perusahaan mencakup beberapa aspek berikut:

1. Menjaga tingkat likuiditas agar operasional perusahaan tetap berjalan lancar.
2. Memberikan kemampuan kepada perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial secara tepat waktu.
3. Memastikan ketersediaan persediaan yang memadai guna memenuhi permintaan pelanggan.
4. Meningkatkan peluang memperoleh pembiayaan eksternal dari kreditor, selama rasio keuangan perusahaan menunjukkan kelayakan.
5. Menarik pelanggan dengan menawarkan syarat kredit yang kompetitif kepada bisnis.
6. Mengoptimalkan pemanfaatan aktiva lancar dalam rangka meningkatkan volume penjualan dan profitabilitas.
7. Memberikan perlindungan terhadap risiko krisis modal kerja yang mungkin timbul akibat penurunan nilai aktiva lancar.

#### d. Pengukuran *Net Working Capital*

Untuk menentukan tingkatan *Net Working Capital* bisa dengan mengurangi aset lancar dengan hutang lancar lalu di bagi dengan total aset (Darmawan & Nugroho, 2021). Jika perusahaan memiliki saldo kas yang besar, maka nilai *net working capital*-nya pun cenderung tinggi. Ini karena kas tidak hanya merupakan bagian dari aset lancar tetapi juga termasuk dalam total aset, sehingga memengaruhi penghitungan kepemilikan kas. Oleh karena itu, peningkatan *net working capital* biasanya diikuti oleh peningkatan total aset perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti mengacu pada rumus yang dilakukan oleh (Darmawan & Nugroho, 2021) sebagai berikut:

$$NWC = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Liabilitas Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

### 5. *Leverage*

#### a. Pengertian *Leverage*

*Leverage* adalah penggunaan dana oleh perusahaan untuk memenuhi biaya tetap. Perusahaan juga sering menggunakan *leverage* untuk meningkatkan skala bisnis dan meningkatkan keuntungan. *Leverage* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya. Ini juga merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh mereka menggunakan pendanaan di luar perusahaan. Karena cicilan utang dan bunga yang dibayar, perusahaan dengan rasio utang yang tinggi akan memiliki cadangan kas yang sedikit (Devita & Rasyid, 2025).

Tingginya *leverage* perusahaan mencerminkan besarnya kebutuhan dana operasional yang dimiliki. Kebutuhan tersebut dapat dipenuhi melalui pembiayaan utang, sehingga pengeluaran kas menjadi minimal. Pengeluaran kas yang rendah memungkinkan perusahaan mempertahankan tingginya jumlah uang yang disimpan, yang dapat dimanfaatkan untuk mengatasi masalah keuangan (Gionia & Susanti, 2020). Tingkat *leverage* merupakan informasi krusial bagi pihak eksternal dalam menilai kelayakan investasi pada suatu perusahaan, karena mencerminkan potensi risiko gagal bayar utang. Banyak perusahaan cenderung memilih pembiayaan aset melalui kredit, dengan tujuan memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan dengan pendanaan berbasis kas. Konsekuensinya, perusahaan akan menjaga saldo kas dalam jumlah minim karena tidak dianggap sebagai kebutuhan utama dalam pendanaan aset, dan kas yang tersedia difokuskan untuk pembayaran utang beserta bunga yang menyertainya (Maxentia *et al.* 2022).

#### **b. Tujuan Dan Manfaat *Leverage***

Menurut Kasmir, (2019) dengan menggunakan rasio solvabilitas atau *leverage* rasio, tujuan perusahaan dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kreditor dapat mengetahui kondisi perusahaan dibandingkan dengan liabilitasnya.
2. Dengan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, perusahaan dinilai mampu menjalankan bisnis.

3. Nilai aset tetap dan ekuitas harus seimbang sehingga penilaian dapat dilakukan.
4. Perhitungan aset perusahaan yang dibayarkan oleh hutang dapat dinilai jumlahnya.
5. Besarnya pengaruh hutang dapat dihitung
6. Dengan terpenuhinya liabilitas yang bersifat tetap, maka perusahaan dinilai mampu dalam menjalankannya.
7. Hutang yang akan jatuh tempo akan dinilai jumlahnya.

Selanjutnya, manfaat perusahaan menggunakan rasio solvabilitas atau *leverage* rasio dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kreditor dapat menilai kemampuan kondisi perusahaan terhadap liabilitasnya.
2. Perusahaan dapat menilai liabilitas yang bersifat tetap jika terpenuhi.
3. Nilai aset tetap dan ekuitas harus seimbang sehingga dapat dilakukan penganalisis.
4. Perhitungan aset perusahaan yang dibayarkan oleh hutang dapat dievaluasi secara keseluruhan.
5. Besarnya pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aset dapat dievaluasi secara keseluruhan.
6. Liabilitas jangka panjang dapat dievaluasi secara keseluruhan.
7. Hutang yang akan jatuh tempo akan dianalisis jumlahnya.

Pada dasarnya dengan analisis rasio *leverage*, pembiayaan seperti kemampuan dalam melunasi seluruh liabilitasnya harus diketahui perusahaan dalam memperoleh suatu informasi. Pembiayaan tersebut meliputi hutang maupun modalnya, sehingga manajer keuangan dituntut teliti dalam memberi kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan alternatif sumber pembiayaan yang ada.

### c. Jenis – Jenis Rasio *Leverage*

Menurut Hidayat *et al.* (2024) nama lain dari *leverage* adalah solvabilitas. *Leverage* dimanfaatkan untuk menilai sejauh mana efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset atau kekayaannya. Adapun jenis-jenis rasio *leverage* sebagai berikut:

#### 1). *Debt To Assets Ratio*

Rasio utang (*debt ratio*) merupakan rasio keuangan yang menunjukkan tingkat pembiayaan aset perusahaan yang berasal dari utang (Hidayat *et al.* 2024). Formulasi dari *Debt to aset rasio* menurut (Astuti *et al.* 2021) adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total liabilities (Total hutang)}}{\text{Total Aset}}$$

#### 2). *Debt To Equity Ratio*

*Debt-to-equity ratio* adalah alat ukur finansial yang membandingkan total utang perusahaan (termasuk utang lancar) dengan total ekuitasnya (Hidayat *et al.* 2024). Rasio ini dapat untuk menilai seberapa besar perusahaan didanai oleh utang dibandingkan dengan dana yang berasal dari pemilik (ekuitas). Berarti, rasio ini

mencerminkan seberapa besar ekuitas perusahaan dijadikan sebagai jaminan dalam struktur pendanaan berbasis utang. Formulasi dari *Debt to equity ratio* menurut (Astuti *et al.* 2021) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total liabilities (Total hutang)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3). *Long term debt to equity ratio* (LTDER)

Menurut Astuti *et al.* (2021) rasio ini menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri, serta mengukur seberapa besar ekuitas perusahaan digunakan sebagai dasar pembiayaan utang jangka panjang. Berikut rumus untuk menghitung LTDER menurut (Astuti *et al.* 2021):

$$LTDER = \frac{\text{Total liabilities jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4). Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio* – TIER)

Menurut Astuti *et al.* (2021) rasio ini menggunakan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) dalam mengukur Tingkat kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban biaya tetap berupa bunga. Tingginya rasio ini mengindikasikan bahwa bunga dapat dibayarkan oleh perusahaan dengan mudah. Rasio ini juga menekankan pada kemampuan perusahaan untuk mengambil hutang baru. Berikut rumusnya menurut (Astuti *et al.* 2021):

$$TIER = \frac{EBIT}{\text{Biaya Bunga}}$$

#### d. Pengukuran *Leverage*

Rasio *leverage* perusahaan merupakan salah satu pengukuran besarnya jumlah hutang yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk membiayai keseluruhan aset yang dimilikinya. Besaran hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan mengindikasikan besarnya kewajiban keuangan perusahaan. *Leverage* dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan sebagai rasionya. Pemilihan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) dikarenakan mengindikasikan bagian dari keseluruhan aset yang berasal dari hutang perusahaan. Dalam penelitian ini akan menunjukkan seberapa parah aset perusahaan sudah "digadaikan" atau dibiayai oleh utang. Tingginya DAR akan langsung mengindikasikan tekanan keuangan yang ekstrem karena sebagian besar sumber daya perusahaan sudah diklaim oleh kreditor. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan & Miftahurrohmah, (2021), dan Astuti *et al.* (2021) mengukur *leverage* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total liabilities}(\text{Total hutang})}{\text{Total Aset}}$$

### 6. Profitabilitas

#### a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih besaf (Adha & Akmalia, 2023). Profitabilitas adalah ukuran seberapa baik manajemen mengelola kekayaan, yang dapat dilihat dari laba

perusahaan dalam satu pencatatan akuntansi (Camelia & Akbar, 2024). Profitabilitas mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam hal likuiditas perusahaan seperti pembayaran hutang dan ekuitas, serta mempengaruhi investor maupun kreditor dalam menilai kemampuan perusahaan (Silvy & Rasyid, 2021)

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat menghitung atau menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba dari modal yang dimilikinya baik dari internal maupun eksternal. Profitabilitas bertujuan untuk melihat perkembangan dari sebuah perusahaan dalam mendapatkan laba setiap tahunnya. Kinerja yang baik dan keuntungan yang besar dari penjualan dapat dilihat dari tingkat profitabilitas yang tinggi. Semakin banyak laba perusahaan maka semakin banyak pula kas yang tersedia (Devita & Rasyid, 2025).

#### **b. Tujuan Dan Manfaat Profitabilitas**

Menurut Sa'adah *et al.* (2024) profitabilitas digunakan baik oleh perusahaan maupun pihak eksternal untuk berbagai tujuan analitis dan evaluatif, antara lain:

- 1). Menilai kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode akuntansi tertentu.
- 2). Membandingkan kinerja laba perusahaan antara periode sebelumnya dan periode berjalan untuk melihat perubahan posisi keuangan.

- 3). Menganalisis tren pertumbuhan laba dari waktu ke waktu sebagai indikator keberlanjutan usaha
- 4). Menghitung efisiensi penggunaan total aset dalam menghasilkan laba bersih, yaitu berapa besar laba yang diperoleh dari setiap rupiah aset yang dimiliki
- 5). Mengukur efektivitas pemanfaatan ekuitas dalam menciptakan laba bersih, yakni laba yang dihasilkan dari setiap rupiah modal pemilik
- 6). Menentukan persentase laba kotor yang diperoleh dari penjualan bersih sebagai indikator efisiensi produksi dan pengendalian biaya.
- 7). Mengukur proporsi laba operasional terhadap penjualan bersih untuk menilai kinerja operasional inti perusahaan.
- 8). Menilai besarnya laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih sebagai indikator akhir profitabilitas perusahaan

Rasio profitabilitas memberikan sejumlah manfaat penting bagi perusahaan maupun pihak eksternal, antara lain:

- 1). Sebagai alat untuk menghitung tingkat laba yang berhasil dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 2). Untuk mengevaluasi perbandingan kinerja laba antara tahun berjalan dan tahun sebelumnya sebagai dasar analisis keuangan.
- 3). Sebagai indikator untuk menilai pertumbuhan laba secara periodik guna memahami arah perkembangan usaha.
- 4). Untuk mengukur efektivitas penggunaan dana internal perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

- 5). Untuk menilai produktivitas keseluruhan dana yang digunakan perusahaan, baik yang berasal dari ekuitas maupun dari sumber pembiayaan eksternal..

### c. Rasio Profitabilitas

Tujuan utama dari suatu perusahaan terbuka adalah mencari keuntungan sebesar- Oleh karena itu, rasio profitabilitas berperan sebagai instrumen krusial bagi pengguna laporan keuangan untuk mendukung proses pengambilan keputusan yang tepat. Menurut Kasmir, (2015) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai tingkat efektivitas manajemen dalam mendapatkan keuntungan, rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan bekerja secara efektif dengan target yang ditentukan. Jenis-jenis rasio profitabilitas menurut (Fitriana, 2024) berikut ini:

#### 1). *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* merupakan indikator untuk menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diraih oleh bank dibandingkan dengan total pendapatan dari aktivitas operasionalnya. Besarnya laba yang diperoleh menjadi indikator penting dalam mengevaluasi seberapa baik perusahaan mencapai target-target yang telah ditetapkan. Bagi investor, tingkat profitabilitas ini menjadi acuan utama dalam menentukan kelayakan investasi. Semakin besar keuntungan yang dihasilkan, maka nilai jual perusahaan cenderung ikut meningkat. Rumusnya sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Earning After Interest and Taxes}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

## 2). *Return On Aset*

Indikator *Return On Asset* (ROA) mencerminkan sejauh mana bank mampu mengelola dana yang ditanamkan ke dalam seluruh aset untuk menghasilkan laba. ROA mencerminkan tingkat efisiensi dan produktivitas bank dalam mengoptimalkan dana guna memperoleh keuntungan. Menggunakan rumus berikut ini:

$$ROA = \frac{\text{Net Income (Pendapatan bersih)}}{\text{Total Aset}}$$

## 3). *Return On Equity*

Rasio ini berfungsi menilai seberapa besar laba bersih setelah pajak diperoleh dari penggunaan modal sendiri. Maka semakin tinggi nilai rasio tersebut, maka pemanfaatan modal oleh perusahaan semakin efisien, yang mencerminkan kinerja keuangan yang lebih optimal. Dihitung dengan rumus berikut ini:

$$ROE = \frac{\text{Net Income (Laba bersih)}}{\text{Modal}}$$

## 4). *Earning Per Share of Common Stock*

Rasio ini, yang dikenal pula sebagai rasio nilai buku, digunakan untuk menilai sejauh mana manajemen berhasil menciptakan keuntungan bagi para pemegang saham. Rasio ini mengukur seberapa banyak laba bersih yang didapatkan untuk setiap lembar saham beredar. Makin tinggi nilai rasio ini, makin besar pula kontribusi perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para

pemilik saham. Rumus untuk menghitung *earnig per share* sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Net Income (Laba bersih)}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

5). *Return on Capital Employed (ROCE)*

ROCE (*Return on Capital Employed*) adalah indikator profitabilitas untuk menilai seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan modal keseluruhan untuk digunakan dalam bentuk persentase. Modal tersebut mencakup kombinasi antara ekuitas perusahaan dan kewajiban jangka panjang, atau bisa juga dihitung dari total aset dikurangi kewajiban lancar. Istilah EBIT (*Earnings Before Interest and Tax*) merujuk pada laba yang diperoleh sebelum dikurangi beban bunga dan pajak. Berikut ini 2 rumus ROCE yang kerap digunakan:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan Bunga}}{\text{Modal Kerja}}$$

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan Bunga}}{\text{Total Aset} - \text{Kewajiban}}$$

6). *Rasio Pengembalian Penjualan (Return on Sales Ratio)*

Ini adalah salah satu jenis indikator yang mengukur laba perusahaan dikurangi anggaran produksi yang bersifat tetap, seperti gaji karyawan, bahan baku, serta komponen biaya lain yang terkait dengan proses produksi barang atau jasa. Rasio ini menunjukkan

keuntungan sebelum dikenakan pajak dan bunga. Maka rumus rasio profitabilitas untuk menghitung ROS perusahaan adalah:

$$\text{Return of sales ratio} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan Bunga}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

#### d. Pengukuran Profitabilitas

*Profitability* berupa Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan berdasarkan sumber daya yang dimiliki. *Return on Asset* merupakan indikator yang Merupakan instrumen analisis yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari aset dan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan. ROA memiliki dua cara dalam menghasilkan laba yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh keuntungan serta mengukur jumlah keseluruhan pemberi sumber dana, yang merupakan kreditor dan debitor.

Mengacu pada hasil penelitian oleh (Alicia *et al.* 2020), (Cherie *et al.* 2023), profitabilitas dapat diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA), rumusnya sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income (Pendapatan bersih)}}{\text{Total Aset}}$$

## B. Penelitian Terdahulu

Kajian sebelumnya digunakan sebagai dasar referensi dan alat pembandingan saat mengembangkan kerangka analisis ini. Adapun penelitian terdahulu yang menjadi acuan terdapat pada tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL PENELITIAN & PENULIS	VARIABEL	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1	<i>The Effect of Profitability, Liquidity, Firm Size, Net Working Capital, Leverage, and Growth Opportunity on Cash Holding: Empirical Study From Property and Real Estate Companies Listed in Indonesian Syariah Stock Index (ISSI) for The Period 2019-2023 – (Mariska et al. 2025)</i>	<b>Variabel X</b> 1. <i>Profitability</i> , 2. <i>Liquidity</i> , 3. <i>Firm Size</i> , 4. <i>Net Working Capital</i> , 5. <i>Leverage</i> , 6. <i>Growth Opportunity</i> <b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i>	1. Menggunakan metode pengambilan sampel <i>purposive</i> , 2. Penelitian ini memilih 23 sampel dari 82 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di ISSI selama periode tersebut. 3. Data dikumpulkan dan diproses menggunakan Microsoft Excel 2019 dan EViews 12.	1. Temuan menunjukkan bahwa <i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Net Working Capital</i> , dan <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kepemilikan kas, 2. Sementara <i>leverage</i> tidak berpengaruh.
2	<i>Pengaruh Profitability, Leverage, Growth Opportunity, Net Working Capital Terhadap Cash Holding - (Devita &amp; Rasyid, 2025)</i>	<b>Variabel X</b> 1. <i>Profitability</i> 2. <i>Leverage</i> 3. <i>Growth Opportunity</i> 4. <i>Net Working Capital</i> <b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i>	1. Sampel dipilih dengan metode <i>purposive sampling</i> dan data yang valid yaitu 43 perusahaan. 2. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda yang menggunakan program SPSS IBM Statistics version 29 dan Microsoft Excel 2013 untuk pengolahan data.	1. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa <i>growth opportunity</i> dan <i>net working capital</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>cash holding</i> , 2. Sedangkan <i>profitability</i> dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>cash holding</i> . Implikasi
3	<i>Pengaruh Profitabilitas dan Capital Expenditure terhadap Cash Holding pada Sektor Consumer Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia - (Erawati et al. 2025)</i>	<b>Variabel X</b> 1. <i>Profitabilitas</i> 2. <i>Capital Expenditure</i> <b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i>	1. Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder sebanyak 321 observasi digunakan dalam penelitian, yang berasal dari 107 perusahaan hasil	1. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui <i>Return on Asset (ROA)</i> memberikan pengaruh positif dan signifikan

			<p>seleksi menggunakan <i>purposive sampling</i>.</p> <p>2. Proses analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi data panel. Berdasarkan hasil uji pemilihan model yang dilakukan, pendekatan yang sesuai adalah <i>Fixed Effect Model</i>.</p>	<p>terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>2. Sebaliknya, <i>capital expenditure</i> yang diprosikan dengan nilai CAPEX menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i> yang dimiliki perusahaan.</p>
4	<p>Pengaruh <i>Capital Expenditure, Cash Flow, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding</i> – (Camelia &amp; Akbar, 2024)</p>	<p><b>Variabel X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Capital Expenditure</i></li> <li>2. <i>Cash Flow</i></li> <li>3. <i>Leverage: DAR</i></li> <li>4. <i>Profitabilitas: ROA</i></li> </ol> <p><b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif</li> <li>2. Sampel penelitian dipilih melalui metode <i>purposive sampling</i> dengan jumlah 34</li> <li>3. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda</li> <li>4. Analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Capital Expenditure</i> (CAPEX) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Cash Holding</i></li> <li>2. <i>Cash flow</i> (CFO) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</li> <li>3. <i>Leverage</i> (DAR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Cash Holding</i></li> <li>4. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</li> </ol>
5	<p><i>Capital Structure And Working Capital Of Cash Holding In Consumer Non-Cyclical Companies In Indonesia</i> – (Utami et al. 2024)</p>	<p><b>Variable X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Capital Structure</i></li> <li>2. <i>Working Capital</i></li> </ol> <p><b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i>.</p>	<p>Populasi penelitian terdiri dari seratus perusahaan konsumen non-siklis dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2022 dan sampel sebanyak 55 perusahaan dengan 266 observasi.</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja sangat mempengaruhi <i>cash holding</i> perusahaan konsumen non-siklis di Indonesia.</li> <li>2. Hasil ini karena berkaitan dengan efisiensi</li> </ol>

				operasional perusahaan. 3. Manajemen operasional yang baik memungkinkan perusahaan untuk menjaga likuiditas yang cukup, mengelola risiko operasional, dan memanfaatkan peluang yang ada tanpa menghadapi masalah keuangan.
6	<i>The effect of profitability, growth opportunity, leverage, and firm size on cash holding – (Maryanto &amp; Cahyono, 2024)</i>	<b>Variabel X</b> 1. <i>Profitability</i> 2. <i>Growth opportunity</i> 3. <i>Leverage</i> 4. <i>Firm size</i>  <b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i>	1. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. 2. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan tahunan dan data keuangan dari perusahaan manufaktur di sektor sub-industri makanan dan minuman dari 2019 hingga 2022. 3. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode <i>purposive sampling</i> dan diperoleh 18 perusahaan sampel untuk empat tahun pengamatan (2019-2022) sehingga terdapat 72 sampel.	1. Hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas berpengaruh, sementara 2. Kesempatan Pertumbuhan, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .
7	<i>Determinants Of Cash Holdings Moderated By Firm Size – (Wirianata &amp; Viriany, 2023)</i>	<b>Variable X</b> 1. <i>Profitability</i> 2. <i>Liquidity</i> 3. <i>Net Working Capital</i>	1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019	1. Data dan hasil analisis menunjukkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap

		<p><b>Variable Y</b> <i>Cash Holding</i></p> <p><b>Variabel Moderating</b> <i>Firm Size</i></p>	<p>dengan metode purposive sampling.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>2. Data diolah dan dianalisis dengan Eviews 10.</li> <li>3. Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan analisis regresi moderasi.</li> </ol>	<p>penentuan <i>Cash Holding</i> yang dimiliki.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>2. Sementara itu, likuiditas dan modal kerja bersih berpengaruh signifikan.</li> <li>3. Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap penentuan jumlah kas yang dimiliki.</li> <li>4. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh antara modal kerja bersih terhadap penentuan jumlah kas yang dimiliki.</li> </ol>
8	<p><i>The Effect of Growth Opportunity, Net Working Capital and Leverage on Cash Holding</i> – (Silaban &amp; Benarda, 2023)</p>	<p><b>Variabel X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Growth Opportunity,</i></li> <li>2. <i>Net Working Capital</i></li> <li>3. <i>Leverage</i></li> </ol> <p><b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Perusahaan di sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2017 hingga 2021 adalah populasi studi.</li> <li>2. Dalam penelitian ini, 180 sampel dari 36 perusahaan diambil</li> <li>3. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> dan diamati selama 5 tahun.</li> <li>4. Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan <i>Growth Opportunity, Net Working Capital dan Leverage</i> memiliki pengaruh terhadap <i>Cash Holding</i>.</li> <li>2. Secara parsial, <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash holding,</i> sedangkan <i>net working capital</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding.</i></li> </ol>

			menggunakan aplikasi e-views 9	
9	<i>Growth Opportunity, Leverage, Net Working Capital and Firm Size on Cash Holding</i> - (Anggrahini et al. 2023)	<b>Variabel X</b> 1. <i>Growth Opportunity,</i> 2. <i>Leverage,</i> 3. <i>Net Working Capital and</i> 4. <i>Firm Size</i> <b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i>	1. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder. 2. Populasi yang digunakan adalah perusahaan otomotif dan komponen-komponennya yang terdaftar di IDX. 3. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik <i>purposive sampling</i> untuk mendapatkan 12 perusahaan. 4. Metode pengumpulan data adalah dengan mengakses laporan triwulanan yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan otomotif dan komponen-komponennya di situs web mereka masing-masing. 5. Data yang diperoleh kemudian diproses menggunakan perangkat lunak SPSS 20.	1. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Growth Opportunity, Net Working Capital</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . 2. Sementara itu, <i>Leverage</i> dan <i>Firm size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>
10	<i>Effect Of Firm Size, Growth Opportunity And Net Working Capital On Cash Holding</i> - (Zalsabila et al. 2023)	<b>Variabel X</b> 1. <i>Firm size,</i> 2. <i>Growth opportunity</i> 3. <i>Net working capital</i> <i>Profitability</i> <b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i>	1. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di papan utama Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022 2. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>	1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> , 2. <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> dan

			<p>3. Total sampel untuk penelitian ini adalah 36 data laporan keuangan dari perusahaan kesehatan papan utama yang terdaftar di IDX selama 3 tahun.</p> <p>4. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 25.</p>	<p>3. <i>Net Working Capital</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</p>
11	<p>The Effect of <i>Leverage, Growth Opportunity, Net Working Capital And Dividend Payment Towards Cash Holding Manufacturing Companies Listed On IDX Period 2018-2020</i> – (Audrey et al. 2023)</p>	<p><b>Variabel X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Leverage,</i></li> <li>2. <i>Growth Opportunity,</i></li> <li>3. <i>Net Working Capital</i></li> <li>4. <i>Dividend Payment</i></li> </ol> <p><b>Variabel Y</b></p> <p><i>Cash holding</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Penelitian ini menggunakan 47 perusahaan manufaktur yang dipilih</li> <li>2. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> untuk total 141 data selama tiga tahun.</li> <li>3. <i>Eviews</i> 12.0 digunakan sebagai program pengolahan data untuk membantu proses penelitian dan</li> <li>4. Penelitian ini juga menggunakan analisis regresi data panel.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap <i>Cash holding</i> secara simultan.</li> <li>2. Hasil menunjukkan bahwa <i>Net Working Capital And Dividend Payment</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Cash holding</i>, namun <i>leverage</i> dan <i>Dividend Payment</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Cash holding</i>.</li> </ol>
12	<p>Pengaruh <i>Net Working Capital</i> dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> –</p>	<p><b>Variable X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Net working Capital</i></li> <li>2. <i>Growth Opportunity</i></li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode analisis data menggunakan</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i></li> </ol>

	(Damayanti & Syahwildan, 2023)	<b>Variable Y</b> <i>Cash Holding</i>	<p>analisis regresi data panel.</p> <p>2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik non-probability sampling dengan menggunakan teknik sampling jenuh, sehingga jumlah sampel sebanyak 12 sampel.</p>	<p>2. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>3. <i>Net Working Capital</i> dan <i>Growth opportunity</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>Cash Holding</i></p>
13	Pengaruh <i>Leverage, Liquidity, Growth Opportunities, dan Net Working Capital</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> (Studi Empiris Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021) – (S. Putri & Selfiyani, 2023)	<b>Variabel X</b> 1. <i>Leverage</i> 2. <i>Liquidity</i> 3. <i>Growth Opportunity</i> 4. <i>Net Working Capital</i>  <b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i>	<p>1. Metode yang dipakai pada studi ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan bukti sekunder.</p> <p>2. Total sampel pada studi ini adalah sebanyak 17 perusahaan sektor barang dan konsumsi.</p> <p>3. Teknik pemilihan yang diterapkan dalam studi ini ialah purposive sampling,</p> <p>4. Serta untuk menganalisis data-data yang diterapkan berupa uji asumsi klasik, uji analisis regresi linear berganda dan uji praduga</p>	<p>1. Studi ini menunjukkan nilai akhir secara simultan didapat dampak diantara <i>leverage, liquidity, growth opportunities</i> dan <i>net working capital</i> dengan nilai signifikansi <math>0.000 &lt; 0.05</math>.</p> <p>2. Berlandaskan nilai akhir secara parsial terdapat 3 variabel yang memberikan pengaruh signifikansi non negatif terhadap <i>Cash Holding</i>, yaitu variabel <i>Leverage, Liquidity</i> dan <i>Net Working Capital</i>.</p> <p>3. Sedangkan variabel <i>Growth Opportunities</i> menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i>.</p>
14	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Manufaktur	<b>Variabel X</b> 1. <i>Firm Size</i> 2. <i>Liquidity</i>	<p>1. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah <i>purposive sampling</i></p>	<p>1. <i>Firm size</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan</p>

	– (Chandra & Ardiansyah, 2022)	<p>3. <i>Cash Flow Volatility</i></p> <p>4. <i>Growth Opportunity</i></p> <p><b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i></p>	<p>2. Pengolahan data menggunakan Eviews 12 SV dan Microsoft Excel 2010.</p> <p>3. Penelitian selama periode 2017-2019 terhadap 77 perusahaan kemudian dilakukan outlier pada data tersebut sehingga mengurangi jumlah perusahaan menjadi 63 perusahaan.</p>	<p>terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>2. <i>Liquidity</i> memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>3. <i>Cash Flow Volatility</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>4. <i>Growth Opportunity</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p>
15	<i>The Effect Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle and Tax Avoidance on Cash Holding Companies (Case Study on LQ 45 Index Companies 2018-2020) – (Fawwazin, 2022)</i>	<p><b>Variabel X</b></p> <p>1. <i>Growth Opportunity</i>,</p> <p>2. <i>Net Working Capital</i>,</p> <p>3. <i>Cash Conversion Cycle</i></p> <p>4. <i>Tax Avoidance</i></p> <p><b>Variabel Y</b> <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Jenis metode penelitian yang dilakukan adalah kuantitatif. Karena data yang akan diproses adalah bagian dari laporan keuangan tahunan perusahaan, metode ini dipilih.</p> <p>2. Objeknya adalah LQ 45 Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2020. Data yang digunakan adalah data sekunder sebagai sumber data.</p> <p>3. Karena penelitian ini berfokus pada perhitungan angka untuk analisis, data yang digunakan bersifat kuantitatif. Data tersebut diperoleh dari situs IDX dan berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan Indeks</p>	<p>1. Peneliti menyimpulkan bahwa secara parsial <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Tax Avoidance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</p> <p>2. Sementara itu, <i>Net Working Capital</i>, <i>Cash Conversion Cycle</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</p> <p>3. Hasil penelitian simultan menunjukkan bahwa <i>Growth Opportunity</i>, <i>Net Working Capital</i>, <i>Cash Conversion Cycle</i> and <i>Tax Avoidanc</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i> pada perusahaan Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia</p>

			<p>LQ 45 pada tahun 2018-2020.</p> <p>4. Pada tahun 2018-2020, peneliti melihat 45 perusahaan yang merupakan bagian dari Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Strategi pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yang menghasilkan sampel 14 perusahaan, adalah pengambilan sampel bertujuan.</p>	<p>pada tahun 2018-2020.</p>
16	<p>Pengaruh <i>Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Net Working Capital</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI – (Maghfiroh <i>et al.</i> 2022)</p>	<p><b>Variable X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li><i>Growth Opportunity</i></li> <li><i>Leverage</i></li> <li><i>Firm Size</i></li> <li><i>Net Working Capital</i></li> <li><i>Investment Opportunity Set</i></li> </ol> <p><b>Variable Y</b></p> <p><i>Cash Holding</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif korelasional</li> <li>Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan jumlah populasi dalam penelitian yaitu 193 emiten.</li> <li>Dari populasi ditentukan sampel dengan metode <i>purposive sampling</i> dan beberapa kriteris tertentu yang ditentukan peneliti sehingga diperoleh sampel sebanyak 61 perusahaan manufaktur.</li> <li>Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li><i>Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Net Working Capital and Investment Opportunity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i></li> <li><i>Growth Opportunity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i></li> <li><i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i></li> <li><i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i></li> <li><i>Net Working Capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i></li> </ol>

				6. <i>Investment Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i>
17	Pengaruh Profitabilitas, <i>Firm Size</i> , <i>Leverage</i> , Dan <i>Net Working Capital</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> – (Darmawan & Nugroho, 2021)	<p><b>Variable X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas</li> <li>2. <i>Firm Size</i></li> <li>3. <i>Leverage</i></li> <li>4. <i>Net Working Capital</i></li> </ol> <p><b>Variable Y</b> <i>Cash Holding</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pengujian dilakukan pada 258 sampel data dari 86 sampel perusahaan manufaktur yang telah diolah menggunakan teknik <i>purposive sampling</i>.</li> <li>2. Program EViews ver 12.0 akan digunakan untuk pengolahan datanya.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Cash Holding</i></li> <li>2. <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Cash Holding</i></li> <li>3. <i>Net Working Capital</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Cash Holding</i></li> </ol>
18	Pengaruh Profitabilitas, <i>Cash Flow</i> , <i>Likuiditas</i> dan <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i> dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Indonesia – (Rahman, 2021)	<p><b>Variable X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas</li> <li>2. <i>Cash flow</i></li> <li>3. <i>Likuiditas</i></li> <li>4. <i>Net working capital</i></li> </ol> <p><b>Variable Y</b> <i>Cash Holding</i></p> <p><b>Variabel Moderasi</b> Ukuran perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan <i>Real Estate dan Property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019</li> <li>2. Sampel ditentukan sebanyak 34 perusahaan.</li> <li>3. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan 2 metode analisis data yaitu regresi berganda dan <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i></li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Berdasarkan temuan penelitian profitabilitas, <i>Cash Flow</i> dan <i>Net Working Capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</li> <li>2. Sedangkan <i>Likuiditas</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</li> <li>3. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas, <i>Cash Flow</i> dan <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i>.</li> <li>4. Akan tetapi Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh <i>likuiditas Cash Holding</i>.</li> </ol>
19	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , <i>Net</i>	<b>Variable X</b>	1. Pengujian hipotesis menggunakan	1. Dari hasil penelitian yang

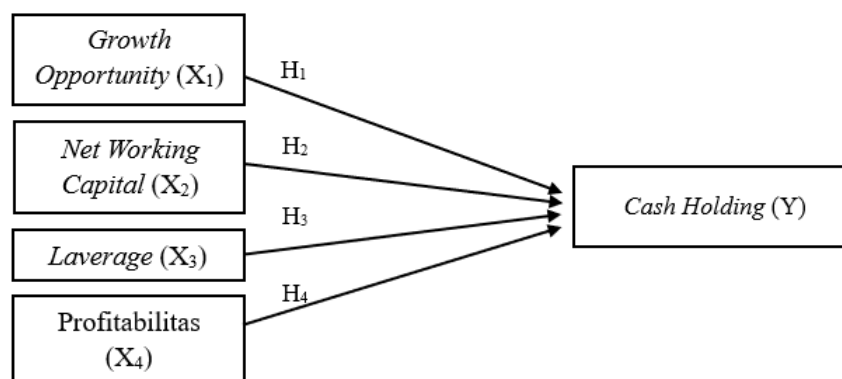
	<i>Working Capital Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding – (Hengsaputri &amp; Bangun, 2020)</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Growth Opportunity</i></li> <li>2. <i>Net Working Capital</i></li> <li>3. <i>Capital Expenditure</i></li> </ol> <p><b>Variable Y</b> <i>Cash Holding</i></p>	metode analisis linear berganda dan pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program Eviews 9.	<p>telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa <i>net working capital</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>2. Sementara variabel <i>growth opportunity</i> dan <i>capital expenditure</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p>
20	Pengaruh <i>Leverage, Firm Size, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding – (Zefanya &amp; Susanto, 2020)</i>	<p><b>Variabel X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Leverage</i></li> <li>2. <i>Firm Size</i></li> <li>3. Likuiditas</li> <li>4. Profitabilitas</li> </ol> <p><b>Variable Y</b> <i>Cash Holding</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i></li> <li>2. Analisis data menggunakan metode <i>purposive sampling</i></li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Firm size, likuiditas dan profitabilitas</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></li> <li>2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></li> </ol>
21	Pengaruh <i>Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size</i> terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan Properti dan Real Estate – ( <i>Alicia et al.</i> 2020)	<p><b>Variabel X</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Growth Opportunity</i></li> <li>2. <i>Leverage</i></li> <li>3. <i>Firm Size</i></li> </ol> <p><b>Variable Y</b> <i>Cash Holding</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan pendekatan deduktif bersifat deskriptif</li> <li>2. Metode pengumpulan data menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan</li> <li>3. Model analisis data adalah regresi berganda.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Growth Opportunity</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Cash Holding</i></li> <li>2. <i>Leverage dan Firm Size</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</li> </ol>

### C. Kerangka Konseptual

Menurut Sari *et al.* (2023) bagian penelitian yang dikenal sebagai "kerangka berpikir" menggambarkan cara peneliti berpikir dan membantu orang lain memahami mengapa mereka berpendapat seperti yang disebutkan dalam

hipotesis mereka. Penjelasan tentang gejala yang menjadi subjek penelitian merupakan bagian dari struktur pemikiran yang dikenal sebagai kerangka konseptual. Kerangka konseptual menjelaskan hubungan antara landasan teori dan faktor-faktor yang dianggap relevan terhadap permasalahan penelitian. Oleh karena itu, kerangka berpikir adalah hasil dari teori-teori yang telah diuraikan sebelumnya yang digabungkan, dan menggambarkan bagaimana variabel berhubungan satu sama lain.

Berdasarkan teori-teori dan kajian – kajian penelitian terdahulu, maka disusun kerangka konseptual seperti yang dijelaskan pada gambar berikut:



**Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual**

Sumber: Modifikasi dari Devita & Rasyid, (2025), Silaban & Benarda, (2023), dan Darmawan & Nugroho (2021)

#### **D. Hipotesis**

Hipotesis adalah tanggapan sementara atau dugaan tentang rumusan masalah yang harus divalidasi. Hipotesis adalah suatu proposisi yang konsisten dengan data yang diketahui, tetapi belum diverifikasi atau dibuktikan salah benarnya (Sugiyono, 2019). Berdasarkan kerangka konseptual, maka didapat hipotesis penelitian berikut:

## 1. Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding*

Peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) merupakan metrik untuk menilai kapasitas perusahaan untuk mempertahankan posisinya dalam operasi bisnis dan perkembangan ekonomi global. Semakin besar peluang pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi potensi untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, peluang pertumbuhan yang signifikan maka akan mendorong untuk perusahaan memprioritaskan tingkat *cash holding* yang tinggi. Tujuannya adalah untuk memastikan ketersediaan dana guna memanfaatkan setiap peluang investasi yang muncul (Alicia *et al.* 2020). Untuk menghitung variabel ini, total aktiva tahun yang bersangkutan dikurangi dari total aktiva tahun sebelumnya, dan hasilnya dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya (Kusno & Jonnardi, 2020).

*Growth opportunity* dapat mempengaruhi kebijakan penyimpanan kas karena perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi tidak akan menyia-nyaiakan kesempatan ini, sehingga mereka akan menciptakan cadangan kas yang cukup besar sampai kesempatan ini dimanfaatkan. Perkembangan total aset selama setahun menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi biasanya menjaga peluang yang dapat mengembangkan perusahaan sehingga tidak diabaikan. Dengan demikian, ketika kesempatan muncul, perusahaan akan menciptakan cadangan kas sampai kesempatan tersebut dapat dikembangkan untuk memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Audrey *et al.* 2023). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan

perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana untuk mendukung ekspansi dan investasi. Oleh karena itu, perusahaan cenderung meningkatkan *cash holding* sebagai bentuk kesiapan finansial dalam memanfaatkan peluang pertumbuhan (Isabella & Salim, 2022). Sejalan dengan penelitian Maxentia *et al.* (2022) dan Devita & Rasyid, (2025) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*. Sehingga dari pernyataan tersebut dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut:

**H1: *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding***

## **2. Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding***

*Net Working Capital* merupakan komponen aktiva lancar yang berfungsi untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan tanpa mengurangi tingkat likuiditas. *Net Working Capital* juga diartikan sebagai jumlah uang yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan jangka pendek (pendapatan saat ini) perusahaan selama periode akuntansi. Menurut teori *trade-off*, ada korelasi negatif antara *Net Working Capital* dan *Cash holding*. *Net Working Capital* digunakan untuk mengukur investasi dalam aset lancar yang digunakan sebagai pengganti kas. Ketika sebuah perusahaan membutuhkan uang tunai atau memiliki pengeluaran tak terduga, modal kerja bersih dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan (Audrey *et al.* 2023). *Net Working Capital* merupakan ukuran yang megurangi aset lancar dengan hutang lancar lalu di bagi dengan total aset, di mana aset lancar adalah sumber daya yang dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu kurang dari satu tahun, dan utang lancar adalah kewajiban

yang jatuh tempo dalam periode yang sama. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki aset lancar yang lebih tinggi, sehingga mendorong peningkatan *Net Working Capital*. Dalam konteks ini, *Net Working Capital* dapat berfungsi sebagai alternatif pengganti kas, memungkinkan perusahaan untuk mengurangi *cash holding* karena adanya kemampuan untuk melikuidasi aset lancar saat dibutuhkan. (Cang *et al.* 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti *et al.* (2020) menyatakan bahwa *Net Working Capital* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *cash holding*. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (S. Putri & Selfiyan, 2023). Berdasarkan hasil dari studi-studi sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H2: *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.**

### **3. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash Holding***

*Leverage* berfungsi sebagai indikator seberapa jauh perusahaan mengandalkan pembiayaan utang untuk memperoleh aset, yang tercermin dalam rasio *leverage*. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan total liabilitas perusahaan terhadap total asetnya. Ketika nilai *leverage* tinggi, hal ini menunjukkan tingginya tingkat pembiayaan melalui utang, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan cenderung mengandalkan utang dalam membiayai kepemilikan aset. Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan memiliki kecenderungan untuk membiayai investasinya terlebih dahulu dengan menggunakan dana dari laba ditahan, sebelum memilih

untuk berutang. Strategi ini menyebabkan terjadinya pengurangan pada kas yang tersedia (Devita & Rasyid, 2025).

Hal ini kemudian akan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang rendah. Sejalan dengan studi pada penelitian (Hastuti *et al.* 2023) bahwa *Leverage* memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap tingkat *cash holding* perusahaan. Maka Berdasarkan hasil dari studi-studi sebelumnya dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

**H3: *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*.**

#### **4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Cash Holding***

Profitabilitas adalah indikator kinerja keuangan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas operasional dan potensi keuntungan yang lebih besar. Dilihat dari *trade-off theory*, keuntungan tinggi yang diperoleh perusahaan akan menyimpan lebih banyak uang untuk memperlancar transaksi harian. Begitu juga dengan *pecking order theory*, jika perusahaan yang mempunyai tingkat *profitability* tinggi maka memiliki tingkat hutang rendah karena perusahaan *profitability* tinggi memiliki sumber dana internal yang banyak yaitu kas. Penelitian ini memproksikan profitabilitas dengan rasio ROA (*Return on Asset*). Indikator ini untuk mengukur efisiensi perusahaan untuk memperoleh pendapatan dengan cara membandingkan laba terhadap jumlah aset secara keseluruhan (Silvy & Rasyid, 2021).

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh (Erawati *et al.* 2025) menunjukkan bahwa Profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Kemudian pada penelitian (Camelia & Akbar, 2024) juga menyatakan profitabilitas dapat pengaruh dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding*.**