

ANALYSIS OF THE EFFECT OF PROFITABILITY, NET WORKING CAPITAL, LIQUIDITY, FIRM SIZE, LEVERAGE, AND GROWTH OPPORTUNITY ON CASH HOLDING

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITY, NET WORKING CAPITAL, LIQUIDITY, FIRM SIZE, LEVERAGE, DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP CASH HOLDING

Andra Syahrul Ramadhan^{1)*}, Fatchan Achyani²⁾
Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2)}
b200210224@student.ums.ac.id^{1)*}, fa185@ums.ac.id²⁾

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, net working capital, liquidity, firm size, leverage, growth opportunity on cash holding. The population in this study are energy companies listed on the IDX in 2021-2023. The research sample was determined using purposive sampling method and obtained a sample of 38 companies. The data used is data from the official IDX website and the website of each company. The analysis method used is multiple linear regression analysis models. The results of this study indicate that profitability, net working capital, and liquidity have a positive and significant effect on cash holding. Growth opportunity has a negative and significant effect. Meanwhile, firm size and leverage have no effect on cash holding.

Keywords : *Profitability, Net Working Capital, Liquidity, Firm Size, Leverage, Growth Opportunity, and Cash Holding.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *profitability, net working capital, liquidity, firm size, leverage, growth opportunity* terhadap *cash holding*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan energi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023. Sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 38 perusahaan. Data yang digunakan adalah data dari website resmi BEI dan website masing-masing perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah model analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability, net working capital, dan liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. *Growth opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan, *firm size dan leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Kata Kunci : *Profitability, Net Working Capital, Liquidity, Firm Size, Leverage, Growth Opportunity, dan Cash Holding.*

PENDAHULUAN

Dunia bisnis yang semakin kompetitif, pengambilan keputusan yang tepat sangat penting untuk memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan, terutama bagi perusahaan yang bergerak di sektor energi. Perusahaan menghadapi tantangan ganda berupa kebutuhan modal yang besar dan ketidakpastian pasar yang tinggi. Perusahaan dituntut harus bisa mengembangkan dan berinovasi secara terus menerus, supaya bisa beradaptasi dengan perubahan jaman dan mempertahankan eksistensinya di era

persaingan bisnis yang semakin tinggi. Industri energi, baik itu konvensional maupun energi terbarukan, memiliki karakteristik yang sangat kompleks dan memerlukan pendekatan strategis dalam pengelolaannya. Meningkatnya intensitas dalam dunia bisnis menuntut perusahaan untuk mengelola keuangan secara efektif dan efisien untuk mencapai tingkat kas yang optimal pada saat terjadi krisis keuangan Nathania, (2024). Meningkatnya persaingan pasar global, volatilitas harga energi, perubahan regulasi pemerintah, dan tuntutan untuk beradaptasi dengan tren

teknologi baru menjadikan pengelolaan keuangan, khususnya pengelolaan kas sangat penting. Dalam hal ini, perusahaan energi harus mampu membuat keputusan yang bijak dalam mengalokasikan sumber daya keuangan mereka untuk memastikan operasional yang keberlanjutan dan mendukung pertumbuhan jangka panjang.

Pengembangan perusahaan membutuhkan investasi yang besar. Perusahaan tidak dapat mengalokasikan seluruh dana yang ada hanya untuk tujuan pengembangan, karena masih ada faktor-faktor lain yang perlu diperhatikan. Salah satu faktor penting dalam pengelolaan keuangan adalah keputusan mengenai jumlah kas yang perlu dipertahankan dalam bentuk *cash holding* atau kas ditahan. Kas merupakan elemen vital yang sangat penting dan memerlukan perhatian yang lebih untuk pengelolaannya (Darmawan, 2022). Jumlah kas yang dipegang memiliki peran penting karena dapat memberikan kemampuan membayar tunai dan mempengaruhi kinerja perusahaan secara langsung. Ditengah ketidakpastian pasar energi, keputusan terkait *cash holding* atau jumlah kas yang ditahan oleh perusahaan menjadi sangat strategis. Seiring dengan meningkatnya kebutuhan modal untuk berinvestasi dalam infrastruktur besar, seperti pembangunan pembangkit listrik atau pengembangan teknologi energi terbarukan, perusahaan energi harus mempertimbangkan keseimbangan antara menyimpan kas untuk kebutuhan operasional jangka pendek dan berinvestasi dalam proyek proyek yang dapat menghasilkan pendapatan jangka panjang.

Menurut Darmawan, (2022) kas merupakan elemen yang paling likuid dalam laporan keuangan sehingga dapat digunakan dalam situasi mendesak,

dengan begitu apabila perusahaan tidak bisa mengalokasikan kas secara efektif dapat berdampak negatif terhadap kelancaran operasional perusahaan. Pengelolaan kas yang tidak efektif dapat menurunkan daya saing dan menghambat pertumbuhan perusahaan. Mengingat tingginya biaya proyek dan risiko yang terkait dengan investasi besar di sektor energi. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan energi untuk mempertahankan likuiditas yang cukup untuk menghadapi fluktuasi pasar dan potensi gangguan operasional, serta memanfaatkan peluang investasi yang dapat mendatangkan keuntungan dimasa depan. Sebagai salah satu komponen laporan keuangan, kas memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan mudah diakses dalam situasi darurat. Oleh karena itu jika perusahaan tidak dapat mengelola kas dengan efektif, hal tersebut dapat menghambat kelancaran operasional perusahaan dan memengaruhi daya saing perusahaan.

Menurut (Maxentia et al., 2022) kas adalah salah satu aset yang sangat penting dimiliki dan dibutuhkan pada setiap bisnis, terutama dalam sektor energi yang membutuhkan investasi berkelanjutan dan pemeliharaan infrastruktur jangka panjang. Sebuah perusahaan energi harus mampu menjaga likuiditas yang memadai untuk menjalankan operasional secara efisien, mulai dari pemeliharaan fasilitas produksi hingga pembayaran untuk kewajiban jangka pendek. Selain itu kas yang cukup memungkinkan perusahaan untuk tetap fleksible dalam menghadapi perubahan regulasi dan kebijakan pemerintah yang sering kali mempengaruhi arus kas dan profitabilitas, seperti penerapan tarif baru atau kebijakan subsidi energi. Dalam jangka panjang keberadaan kas yang cukup juga memungkinkan

perusahaan untuk melakukan ekspansi ke sektor-sektor baru, misal investasi dalam energi terbarukan yang membutuhkan dana besar namun dapat memberikan manfaat yang berkelanjutan bagi perusahaan. Kas penting karena keberadaannya akan mempengaruhi kelancaran operasi bisnis perusahaan. Oleh karena itu, setiap bisnis harus menjaga likuiditas agar semua aspek operasi bisnis berjalan lancar, dan perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Kas yang dikelola dengan baik memungkinkan perusahaan untuk menjaga stabilitas operasional dan mengatasi potensi keuangan.

Menurut (Monica, 2020) memiliki kas dalam jumlah yang besar dalam suatu perusahaan dapat memiliki keuntungan dan kerugian. Dengan likuiditas yang besar, perusahaan akan mampu membiayai pengeluaran yang timbul karena kondisi bisnis yang kurang menguntungkan dan melindungi dari resiko kesulitan keuangan. Namun, jika perusahaan yang menyimpan sejumlah besar uang tunai akan kehilangan kesempatan untuk menginvestasikan dana tersebut yang akan berdampak pada naiknya laba perusahaan. Oleh karena itu, keputusan mengenai *cash holding* dapat membantu perusahaan mengurangi risiko finansial perusahaan energi sehingga memungkinkan mereka mengelola volatilitas yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi jangka pendek dan jangka panjang. Industri energi dikenal dengan siklus bisnis yang panjang dan modal yang besar, sehingga keputusan untuk menyimpan kas yang cukup dapat menjadi penopang saat terjadi fluktuasi pendapatan yang tajam atau saat menghadapi krisis global, seperti yang terjadi pada pandemi *covid-19* atau

perubahan kebijakan energi yang mendalam. Dengan likuiditas yang cukup, perusahaan juga harus mengelola arus kas dengan hati-hati untuk menghindari penurunan dalam kapasitas investasi, terutama dalam sektor energi terbarukan yang terus berkembang.

Menurut (Wijanto, 2021) tingkat *cash holding* dapat digunakan untuk mengukur kinerja manajemen dalam mengelola dan menerapkan kebijakan kas yang mempunyai peran penting dalam memastikan keberlangsungan perusahaan di masa depan. Dengan demikian, pengelolaan kas yang efisien bukan hanya berfungsi untuk menjaga kelancaran operasional sehari-hari, tetapi juga sebagai strategi penting dalam memperkuat daya saing perusahaan energi di pasar global yang sangat dinamis. Keputusan mengenai jumlah kas yang harus ditahan tidak hanya bergantung pada kebutuhan operasional, tetapi juga pada potensi investasi dalam sektor-sektor baru yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang. Perusahaan energi perlu mengembangkan kebijakan pengelolaan kas yang fleksibel dan adaptif sehingga memungkinkan mereka untuk tetap siap menghadapi ketidakpastian pasar, sembari keberlanjutan perusahaan di masa depan. Pengelolaan kas yang tepat akan memberikan stabilitas keuangan yang diperlukan untuk menjalankan proyek proyek besar dan berisiko, serta mendukung tujuan perusahaan untuk menjadi pemain utama dalam transisi energi global yang terus berkembang. *Cash holding* dalam perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti profitabilitas, *net working capital*, likuiditas, *firm size*, *leverage*, dan *growth opportunity*.

Faktor pertama yang mempengaruhi *cash holding* adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang

digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu (Adha & Akmalia, 2023). *Return On Asset* adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur berapa laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dari menggunakan aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga dapat meningkatkan saldo kas perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi *cash holding* adalah *Net working capital*. *Net working capital* adalah ukuran penting karena mencerminkan perbedaan antara aset lancar dan kewajiban lancar yang dimiliki dalam waktu yang relatif singkat. Perusahaan dapat menilai kemampuan untuk membiayai operasi sehari-harinya dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menghitung NWC sebagai selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Aset lancar termasuk piutang dagang, hutang usaha, dan kewajiban lain yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. NWC yang positif dapat menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan NWC yang negatif dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar daripada kewajiban lancar, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan sumber daya internal. lebih tingginya mungkin bergantung pada pendanaan luar. Oleh karena itu, manajemen NWC yang baik sangat penting untuk menjaga keuangan perusahaan stabil dan membuat strategi pengelolaan modal kerja terbaik. NWC dapat sebagai indikator kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar tepat waktu (Wijanto, 2021)

Faktor ketiga yang mempengaruhi *cash holding* adalah *Liquidity*. *Liquidity* adalah kemampuan sebuah perusahaan atau individu untuk mengubah aset menjadi uang tunai dengan cepat tanpa kehilangan banyak nilai. Ketika sebuah bisnis memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, itu menunjukkan bahwa ia memiliki aset yang mudah dicairkan, seperti kas, investasi jangka pendek, atau piutang dagang yang dapat diuangkan segera untuk memenuhi kewajiban atau memanfaatkan peluang investasi. Likuiditas yang kuat sangat penting untuk keberlangsungan bisnis karena memungkinkan mereka membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, mengatasi kebutuhan darurat, dan beradaptasi dengan perubahan pasar dengan cukup (Adha & Akmalia, 2023). Namun, jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah, mereka mungkin kesulitan memenuhi kewajiban mereka atau memanfaatkan peluang investasi yang muncul secara cepat. Ini dapat menyebabkan risiko likuiditas. Oleh karena itu, manajemen likuiditas yang baik memerlukan strategi yang tepat untuk mengelola aset lancar.

Faktor keempat yang mempengaruhi *cash holding* adalah *firm size*. *Firm size* merujuk pada ukuran dan luasnya operasi suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri atau industri yang sama. Diukur biasanya dengan metrik seperti pendapatan tahunan, nilai pasar, total aset, jumlah karyawan, atau pangsa pasar. Dalam analisis keuangan dan strategi bisnis, ukuran perusahaan sangat penting karena memengaruhi banyak aspek operasional dan keuangan. Keuangan dalam perusahaan dalam jumlah besar mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ukuran yang besar sehingga jumlah *cash holding* akan lebih

tinggi daripada perusahaan dengan ukuran kecil (Nathania, 2024).

Faktor kelima yang mempengaruhi *cash holding* adalah *leverage*. *Leverage* adalah tingkat penggunaan utang perusahaan dengan aset yang ada (Wijanto, 2021). *Leverage* ini mengacu pada penggunaan dana pinjaman atau utang untuk meningkatkan keuntungan. Ini memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana yang lebih besar daripada modal sendiri untuk memperluas operasi, investasi dalam aset produktif, atau untuk tujuan keuangan lainnya. Ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi akibat dari adanya pengembangan maka perusahaan harus mempersiapkan dana dalam jumlah besar. Tingginya tingkat *leverage* harus diimbangi dengan tinggi tingkat *cash holding*. Jika perusahaan memiliki utang yang besar akan berpotensi mengalami kesulitan dan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal.

Faktor kelima yang mempengaruhi *cash holding* adalah *growth opportunity*. *Growth opportunity* juga disebut sebagai peluang pertumbuhan, merujuk pada kesempatan yang tersedia bagi sebuah perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya di pasar yang ada atau baru (Nathania, 2024). Ketika *growth opportunity* dalam perusahaan meningkatkan akan mempengaruhi naiknya *cash holding*. *Return* yang didapat oleh perusahaan akan meningkat seiring dengan naiknya *growth opportunity*. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu untuk mempertahankan kas sebagai pemenuh kebutuhan investasi dimasa depan.

TINJAUAN PUSTAKA

Trade Off Theory

Menurut Diaw (2021), perusahaan perlu menyeimbangkan antara biaya peluang akibat kelebihan kas dan risiko kesulitan keuangan akibat kekurangan aset likuid. Kelebihan kas dapat mengurangi potensi keuntungan karena dana tidak diinvestasikan secara optimal, sementara kekurangan kas dapat menghambat respons terhadap kebutuhan mendesak atau peluang bisnis. Hal ini sejalan dengan temuan Maxentia et al. (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan kas memberikan manfaat berupa perlindungan terhadap risiko keuangan dan fleksibilitas investasi, namun juga menimbulkan biaya marjinal berupa rendahnya imbal hasil dari aset likuid. Oleh karena itu, perusahaan harus secara cermat mempertimbangkan keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas untuk menjaga kesehatan keuangan secara optimal.

Pecking Order Theory

Menurut *Pecking Order Theory* yang dijelaskan oleh Darmawan (2022), kas berfungsi sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi, di mana perusahaan sebaiknya mengutamakan pendanaan dari sumber internal karena dianggap lebih murah dan minim risiko dibandingkan dana eksternal yang memerlukan biaya penerbitan dan menimbulkan risiko lebih tinggi (Nugroho, 2022). Fadilah dan Achyani (2025) menambahkan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan internal terlebih dahulu, dan apabila tidak mencukupi, mereka lebih memilih utang dibandingkan menerbitkan saham baru. Pendekatan ini mencerminkan preferensi terhadap pendanaan yang paling aman, sebab kekurangan dana internal dapat meningkatkan risiko investasi dan

mendorong investor menuntut imbal hasil lebih tinggi, sehingga perusahaan hanya akan menggunakan ekuitas sebagai opsi pendanaan terakhir.

Agency Theory

Menurut Muaja et al. (2023), agency theory menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal), seperti pemegang saham, dengan pengelola (agent), yakni manajer, serta antara pemegang saham dan pemberi hutang. Teori ini muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen, di mana manajer yang diberi wewenang untuk mengelola aset perusahaan cenderung mengejar tujuan pribadi seperti keuntungan finansial, status, dan kekuasaan, yang bisa saja bertentangan dengan kepentingan pemegang saham. Ketidaksiharian kepentingan ini dapat memicu konflik agensi, salah satunya tercermin dalam peningkatan cash holding oleh manajemen yang tidak selalu sejalan dengan upaya memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Silaban, 2023).

Cash Holding

Kas menempati posisi teratas dalam laporan keuangan karena merupakan aset paling likuid dan memiliki peran krusial dalam mendukung operasional perusahaan. Perusahaan harus menjaga keseimbangan jumlah kas agar cukup untuk kebutuhan bisnis, namun tidak berlebihan karena kelebihan kas dapat menghambat potensi keuntungan dari investasi lain yang memberikan imbal hasil lebih tinggi. Menurut Damayanti dan Syahwildan (2023), *cash holding* adalah kas yang disimpan untuk memenuhi kebutuhan operasional dan digunakan saat diperlukan, seperti untuk membayar gaji, membeli aset tetap, melunasi utang, atau sebagai dana darurat menghadapi ketidakpastian dan

krisis. Oleh karena itu, penentuan tingkat *cash holding* menjadi keputusan strategis bagi manajer keuangan, terutama saat terdapat arus kas masuk yang harus dikelola agar berdampak positif terhadap kelangsungan dan efisiensi operasional perusahaan (Siregar et al., 2022).

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *profitability* terhadap *cash holding*

Menurut (Maxentia et al., 2022) profitabilitas adalah suatu rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Perusahaan yang lebih *profitable* cenderung memiliki arus kas yang lebih besar untuk mempertahankan tingkat cash holding yang tinggi. Karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga dapat meningkatkan saldo kas perusahaan.

Dari hasil penelitian (Lim & Yanti, 2023) menunjukkan bukti empiris bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan, hasil penelitian Dermawan & Tanady, (2021) menunjukkan bukti empiris bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap cash holding.

H1: *Profitability* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*

Pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*

Perusahaan dengan *net working capital* (modal kerja bersih) yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk disimpan dalam bentuk kas dan setara kas. *Net working capital* memiliki kemampuan sebagai substitusi terhadap *cash holding* perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena *NWC* relatif mudah dikonversi menjadi kas ketika perusahaan membutuhkan likuiditas.

Ketika nilai NWC bernilai positif dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki likuiditas tinggi dan adanya penurunan pada cash holding. Sedangkan, jika nilai NWC bernilai negatif dapat dikatakan bahwa perusahaan terindikasi adanya masalah likuiditas dan memungkinkan cash holding mengalami kenaikan atau penurunan.

Menurut hasil penelitian (Simanjuntak & Yap, 2023) menunjukkan bukti empiris bahwa berpengaruh positif terhadap cash holding. Sedangkan, menurut hasil penelitian (Nathania, 2024) menunjukkan bukti empiris bahwa Net working capital menunjukkan pengaruh negatif terhadap cash holding

H2: *Net working capital* memiliki pengaruh terhadap cash holding

Pengaruh *liquidity* terhadap cash holding

Menurut (Maxentia et al., 2022) rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek dengan aset likuid perusahaan yaitu kas disebut liquidity. Likuiditas yang tinggi memiliki makna perusahaan dapat memenuhi keperluan transaksi operasional melalui aset likuid yang dimiliki perusahaan karena aset likuid dapat dipegang perusahaan untuk hak operasional dalam keadaan mendadak karena aset likuid dapat mudah ditukarkan atau diuangkan Vidyarto Nugroho (2021). Kas adalah elemen inti dari likuiditas itu sendiri, sehingga peningkatan atau penurunan kebutuhan akan likuiditas secara langsung memengaruhi jumlah kas yang ingin dipegang perusahaan. Tingkat cash holding yang tinggi secara langsung berkontribusi pada likuiditas perusahaan yang kuat, sehingga memungkinkan perusahaan untuk melunasi utangnya jangka pendeknya.

Hasil penelitian (Liana Susanto, 2020) memberikan bukti empiris bahwa liquidity memiliki pengaruh terhadap cash holding. Namun, dalam penelitian (Rahman, 2021) menunjukkan bukti empiris bahwa liquidity tidak berpengaruh terhadap cash holding.

H3: *Liquidity* memiliki pengaruh terhadap cash holding

Pengaruh *firm size* terhadap cash holding

Menurut (Muaja et al., 2023) ukuran perusahaan adalah skala untuk menilai kecil besarnya sebuah perusahaan, karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan memiliki jumlah kas yang besar dan sebaliknya perusahaan yang kecil memiliki jumlah kas yang kecil. Perusahaan dengan pengukuran yang besar biasanya memiliki akses sumber dana yang lebih mudah dan besar, yang memungkinkan untuk menghindari masalah krisis keuangan yang bisa saja terjadi. Karena dengan ukuran perusahaan yang besar jumlah cash holding akan lebih tinggi dari pada perusahaan yang ukurannya kecil, sehingga dapat menjamin aspek operasional dan keuangan jangka pendek dengan optimal.

Hasil penelitian (Rinofa et al., 2023) menunjukkan bukti empiris bahwa firm size tidak berpengaruh terhadap cash holding. Namun, dalam penelitian (Prawitasari, 2023) firm size berpengaruh terhadap cash holding.

H4: *Firm size* memiliki pengaruh terhadap cash holding

Pengaruh *Leverage* terhadap Cash Holding

Menurut (Maxentia et al., 2022) leverage adalah rasio yang berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam upaya melunasi hutang jangka pendek dan jangka panjang untuk biaya aset milik

perusahaan. Dengan begitu perusahaan akan memegang kas lebih sedikit karena tidak memerlukan dana untuk aset dan kas tersebut akan digunakan untuk membayar hutang. Perusahaan dengan leverage yang tinggi mungkin tidak dapat mempertahankan tingkat *cash holding* yang tinggi karena mereka mungkin perlu menggunakan arus kas untuk membayar bunga utang, yang mengakibatkan hubungan negatif antara *leverage* dengan tingkat *cash holding*.

Hasil penelitian (Nathania, 2024) menunjukkan bukti empiris bahwa *leverage* menunjukkan berpengaruh terhadap *cash holding*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian (Fardianti & Astuti, 2022) menunjukkan bukti empiris bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

H5: *Leverage* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*

Pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*

Menurut (Maxentia et al., 2022) *growth opportunity* berfungsi untuk mengukur seberapa pertumbuhan dari suatu perusahaan dapat berkembang di masa yang akan datang. Dengan ukuran tingginya *growth opportunity* memberikan bukti bahwa perusahaan bisa mempertahankan keberadaannya dalam persaingan dunia industri energi. Hubungan antara peluang pertumbuhan dan tingkat *cash holding* disebabkan karena adanya peluang pertumbuhan memerlukan alokasi dana yang signifikan untuk membiayai investasi yang tersedia. Oleh karena itu, perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi cenderung mempertahankan *cash holding* yang besar untuk mendanai aktivitas tersebut.

Menurut hasil penelitian (Marfiah & Zulhilmi, 2015) menunjukkan bukti empiris bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash*

holding. Namun, menurut hasil penelitian dari (Nurainun Bangun, 2020) menunjukkan bukti empiris bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*

H6: *Growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi kuantitatif yang menganalisis laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023, yang diperoleh melalui situs resmi BEI dan website masing-masing perusahaan. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang terdaftar secara konsisten, membukukan laba positif, menyampaikan laporan keuangan tahunan secara lengkap, dan melakukan penawaran saham perdana dalam periode penelitian. Variabel yang diteliti mencakup satu variabel dependen yaitu *cash holding*, serta enam variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, modal kerja bersih, likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan peluang pertumbuhan. Pengukuran dilakukan melalui rasio keuangan yang relevan dengan masing-masing variabel. Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS melalui serangkaian tahapan, dimulai dari uji statistik deskriptif untuk mengetahui karakteristik data, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik seperti normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas untuk memastikan validitas model. Setelah semua asumsi terpenuhi, dilakukan analisis regresi linier berganda guna menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *cash holding*. Uji simultan digunakan untuk menilai kelayakan

model secara keseluruhan, sementara uji determinasi mengukur kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, dan uji parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel secara individu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek dan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis statistik untuk menguji pengaruh profitabilitas, net working capital, likuiditas, firm size, leverage, dan growth opportunity terhadap cash

holding. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2023, yang diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) maupun situs web masing-masing perusahaan. Sampel terdiri dari 38 perusahaan yang memenuhi kriteria selama tiga tahun, sehingga total observasi mencapai 114 data. Data tersebut kemudian melalui proses outlier dengan metode *casewise diagnostic* untuk menghilangkan nilai ekstrem, menghasilkan 108 sampel akhir yang layak dianalisis:

Tabel 1. Hasil Seleksi Sampel dengan *Purposive Sampling*

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023	84
2.	Perusahaan energi yang tidak menyajikan laporan tahunan selama periode 2021-2023	(20)
3.	Perusahaan energi yang mengalami kerugian selama periode 2021-2023	(19)
4.	Perusahaan energi yang melakukan IPO selama tahun 2021-2023	(7)
	Total sampel selama satu tahun	38
	Total sampel selama tiga tahun	114
	Total sampel penelitian setelah outlier	108

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Profitabilitas	108	0,00	1,00	0,1804	0,20153
Net Working Capital	108	-0,93	0,72	0,1384	0,22559
Likuiditas	108	0,03	12,98	1,9283	1,71756
Firm Size	108	24,27	32,76	29,1822	1,80271
Leverage	108	0,50	9,03	1,1566	1,44862
Growth Opportunity	108	-1,00	1,72	0,1490	0,41388
Cash Holding	108	0,00	0,54	0,1678	0,12030
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Berdasarkan analisis deskriptif terhadap 108 sampel perusahaan sektor energi tahun 2021–2023, diperoleh hasil sebagai berikut: Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 1,00,

dengan rata-rata 18,04% dan standar deviasi 0,20153, menunjukkan sebaran data yang besar dan heterogen. Net Working Capital menunjukkan nilai minimum -0,93 dan maksimum 0,72, dengan rata-rata 13,84% dan standar

deviasi 0,22559, menandakan sebaran yang besar dan heterogen. Likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR) memiliki nilai minimum 0,03 dan maksimum 12,98, dengan rata-rata 192,83% dan standar deviasi 1,71756, mencerminkan sebaran data yang relatif kecil dan homogen. Firm size menunjukkan nilai minimum 24,27 dan maksimum 32,76, dengan rata-rata 29,1822 dan standar deviasi 1,80271, yang juga mengindikasikan sebaran kecil dan homogen. Leverage yang diproksikan dengan DER memiliki nilai minimum 0,05 dan maksimum 9,03, dengan rata-rata 115,66% dan standar deviasi 1,44862, menunjukkan sebaran data yang besar dan heterogen. Growth opportunity menunjukkan nilai minimum -1,00 dan maksimum 1,72, dengan rata-rata 14,90% dan standar deviasi 0,41388, mengindikasikan sebaran yang besar dan heterogen. Terakhir, cash holding memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,54, dengan rata-rata 16,78% dan standar deviasi 0,12030, menandakan sebaran data yang kecil dan bersifat homogen.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup uji normalitas,

multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan kelayakan model regresi. Hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200 (Sig > 0,05), yang mengindikasikan bahwa data residual berdistribusi normal. Selanjutnya, uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi.

Uji heteroskedastisitas menggunakan metode Spearman rho menghasilkan nilai signifikansi seluruh variabel di atas 0,05, menandakan tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Sementara itu, uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson menghasilkan nilai sebesar 1,914 yang berada dalam batas aman, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari autokorelasi. Secara keseluruhan, hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi memenuhi syarat kelayakan untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Uji Hipotesis

Uji statistik F

Tabel 3. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression	19.229	,000b
Residual		
Total		

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Tabel 3 memberikan hasil uji F dengan signifikansi 0,000 dan nilai F hitung sebesar 19,229. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 mengindikasikan bahwa model regresi layak, maka Ho ditolak dan H1 diterima. Artinya, seluruh variabel independen seperti *profitability*,

Net working capital, *Liquidity*, *Firm size*, *Leverage* dan *Growth opportunity* secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Koefisien determinasi (R²)

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,730a	0,533	0,505	845,96483

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Tabel 4 menunjukkan hasil nilai *adjusted R square* sebesar 0,505 atau 50,5%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa semua variabel independen seperti *profitability*, *Net working capital*, *Liquidity*, *Firm size*, *Leverage* dan *Growth opportunity* secara kolektif

mampu menjelaskan sebesar 50,5% variasi yang terjadi pada variabel nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 49,5% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Analisis regresi linear berganda

Tabel 5. Hasil Rgresi Linear Berganda

Model	Unstandardized		Stand. Coef.	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-1077.915	1369.931		-0,787	0,433
PF	0,114	0,042	0,190	2,681	0,009
NWC	0,219	0,055	0,411	3,987	0,000
LDT	0,023	0,007	0,334	3,407	0,001
FZ	0,006	0,005	0,090	1,286	0,201
LEV	0,009	0,006	0,108	1,467	0,146
GO	-0,043	0,021	-0,147	-2,040	0,044

Sumber: Hasil Analisis Data, 2025

Berdasarkan hasil dari tabel 5 maka dapat disajikan persamaan regresi sebagai berikut:

$$CH = -1077.915 + 0,114 PF + 0,219 NWC + 0,023 LDT + 0,006 FZ + 0,009 LEV - 0,043 GO + e$$

Berdasarkan hasil model regresi, diperoleh interpretasi sebagai berikut: Variabel *profitability* memiliki koefisien positif sebesar 0,114 dengan signifikansi 0,009 ($< 0,05$), menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* (H1 diterima); semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kas yang ditahan perusahaan. Variabel *net working capital* juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *cash holding* dengan koefisien 0,219 dan signifikansi 0,000 (H2 diterima), yang berarti peningkatan modal kerja bersih disertai dengan peningkatan kas yang dimiliki. Variabel *liquidity* memiliki koefisien 0,023 dan signifikansi 0,001, mengindikasikan pengaruh signifikan terhadap *cash holding* (H3 diterima); artinya, semakin

likuid perusahaan, semakin besar kas yang ditahan. Sebaliknya, variabel *firm size* dan *leverage* masing-masing memiliki koefisien positif sebesar 0,006 dan 0,009, namun nilai signifikansi masing-masing 0,201 dan 0,146 ($> 0,05$), menunjukkan bahwa keduanya tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* (H4 dan H5 ditolak). Terakhir, variabel *growth opportunity* memiliki koefisien negatif -0,043 dengan signifikansi 0,044 ($< 0,05$), yang berarti terdapat pengaruh signifikan namun negatif terhadap *cash holding* (H6 diterima); semakin tinggi peluang pertumbuhan, semakin rendah kas yang ditahan perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *profitability* terhadap *cash holding*

Pengujian hipotesis pertama menunjukkan hasil bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor energy yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, hal ini dapat dilihat dari hasil yang telah diuji didapatkan nilai koefisien bertanda positif senilai 0,114 dengan nilai t terhitung sebesar 2,681 dan nilai signifikan senilai 0,009 yang berarti nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga dapat dikatakan H_1 diterima.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan ROA (*Return On Assets*) dan menunjukkan arah yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat *cash holding*. ROA sebagai indikator untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan. Ketika tingkat ROA dalam perusahaan tinggi berarti menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba besar dari asetnya, sehingga perusahaan sektor energi dapat mengelola asetnya dan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan karena perusahaan memiliki cukup banyak dana internal (Safitri & Setyawan, 2023).

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan investasi dan operasionalnya dengan memilih sumber pendanaan yang tepat. Perusahaan ini lebih memilih pendanaan internal seperti laba ditahan dibandingkan dengan menggunakan pendanaan eksternal. Ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi akan lebih banyak dana internal yang tersedia. Dalam hal ini tingginya tingkat ROA menunjukkan efisiensi dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, sehingga hal tersebut menjadi sumber dana internal yang

utama bagi perusahaan (Angelia & Dwimulyani, 2019).

Penelitian ini memberikan hasil yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lim & Yanti, 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan hasil bahwa *net working capital* memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor energy yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, hal ini dapat dilihat dari hasil yang telah diuji didapatkan nilai koefisien bertanda positif senilai 0,219 dengan t terhitung sebesar 3,681 dan nilai signifikan senilai 0,000 yang berarti nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga dapat dikatakan H_2 diterima.

Berdasarkan kesimpulan di atas NWC menunjukkan hasil kearah positif yang artinya ketika NWC tinggi maka semakin besar juga tingkat *cash holding*. NWC yang tinggi itu menandakan perusahaan memiliki aset lancar yang besar daripada kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan memiliki sumber pendanaan yang cukup dalam bentuk kas. Dengan aset lancar yang cukup melimpah, perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang mudah diubah menjadi kas. NWC yang positif juga menandakan bahwa perusahaan mampu dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan tidak mengalami masalah dalam likuiditasnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam mengelola asetnya secara efisien (Siregar et al., 2022).

Sesuai dengan *trade off theory*, perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan peran penting

dari modal kerja. Teori ini berfokus pada keseimbangan antara manfaat dan biaya. Ketika NWC pada tingkat yang tinggi maka perusahaan dapat dikatakan memiliki posisi likuiditas yang kuat dan mampu untuk menghadapi adanya ketidakpastian. Jumlah *cash holding* yang lebih besar memberikan fleksibilitas operasional dan kemampuan untuk memanfaatkan peluang investasi yang muncul (Mariani et al., 2025).

Penelitian ini memberikan hasil yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Simanjuntak & Yap, 2023) yang menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Pengaruh *liquidity* terhadap *cash holding*

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan hasil bahwa *liquidity* memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, hal ini dapat dilihat dari hasil yang telah diuji didapatkan nilai koefisien bertanda positif senilai 0,023 dengan t terhitung sebesar 3,407 dan nilai signifikan senilai 0,001 yang berarti nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga dapat dikatakan H_3 diterima.

Berdasarkan kesimpulan hipotesis di atas, likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan hasil ke arah positif yang berarti bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin besar jumlah *cash holding* yang dipegang perusahaan. Likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan memiliki aset lancar yang banyak dari pada kewajiban jangka pendeknya, situasi ini akan memberikan perusahaan kebebasan dan fleksibilitas dalam menjalankan manajemen operasional dan strategi perusahaan. Aset yang likuid dapat

dengan mudah untuk diubah ke dalam bentuk kas yang dipegang oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peluang investasi dan respon cepat terhadap perubahan pasar. Perusahaan yang memiliki jumlah *cash holding* yang tinggi dapat bergerak cepat dan mampu beradaptasi dengan perubahan teknologi sehingga kas yang ada didalam perusahaan dapat segera dialokasikan untuk pengembangan perusahaan (Adha & Akmalia, 2023). Selain itu, ketika tingkat likuiditas dan *cash holding* dalam perusahaan pada kondisi yang cukup baik dapat memberikan sinyal yang positif bagi investor dan kreditor. Hal tersebut menunjukkan bahwa stabilitas keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk bertahan pada kondisi yang sulit.

Penelitian ini memberikan hasil yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Liana Susanto, 2020) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Pengaruh *firm size* terhadap *cash holding*

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan hasil bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, hal ini dapat dilihat dari hasil yang telah diuji didapatkan nilai koefisien bertanda positif senilai 0,006 dengan t terhitung sebesar 1,286 dan nilai signifikan senilai 0,201 yang berarti nilai tersebut lebih dari 0,05 sehingga dapat dikatakan H_4 ditolak.

Berdasarkan hasil kesimpulan hipotesis diatas, *firm size* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Artinya, besar kecilnya ukuran perusahaan bukan sebagai penentu atau faktor utama perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menyimpan

kasnya. Manajer keuangan akan lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti profitabilitas internal, kebutuhan modal kerja, dan peluang investasi ketika menentukan berapa banyak kas yang harus disimpan. Perusahaan besar mungkin memiliki sumber daya dan sistem yang lebih canggih untuk mengelola kas secara efisien. Sedangkan perusahaan kecil akan menerapkan praktik manajemen kas yang ketat karena adanya keterbatasan sumber daya yang menyebabkan mereka menahan kas lebih banyak akibat dari sulitnya mendapat pendanaan eksternal. Maka dari itu, perusahaan besar lebih mudah dan memiliki akses untuk mendapat pendanaan eksternal (Ayu et al., 2021).

Sesuai dengan teori *pecking order* dalam hal ini perusahaan akan memilih dana internal untuk memenuhi kebutuhan investasi dan operasionalnya. Teori ini juga menjelaskan keputusan untuk menahan kas lebih banyak didorong oleh ketersediaan kas internal dan keinginan untuk menghindari biaya serta sinyal negatif dari pendanaan eksternal, sehingga besar kecilnya perusahaan tidak akan mempengaruhi penahanan kas karena ukuran perusahaan belum cukup menjadi prediktor kuat untuk *cash holding* dibandingkan dengan faktor lain.

Penelitian ini memberikan hasil yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rinofa et al., 2023) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*

Pengujian hipotesis kelima menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, hal ini dapat dilihat dari hasil yang telah diuji didapatkan nilai koefisien bertanda

positif senilai 0,009 dengan *t* terhitung sebesar 1,467 dan nilai signifikan senilai 0,146 yang berarti nilai tersebut lebih dari 0,05 sehingga dapat dikatakan H_5 ditolak.

Berdasarkan hasil hipotesis diatas, *leverage* yang diprosikan dengan DER menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Artinya, tinggi rendahnya tingkat *leverage* tidak akan mempengaruhi jumlah *cash holding* perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan energi cenderung memperhatikan likuiditasnya untuk memenuhi pembiayaan hutang jangka pendek. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai hutang jangka pendek dan panjang yang harus dipenuhi (Maxentia et al., 2022). Tingginya tingkat *leverage* memungkinkan perusahaan dengan mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Jika perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan dana dari utang perusahaan tidak perlu menahan kas dalam jumlah besar untuk menghindari dari biaya peluang. Setiap perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang berbeda-beda dan selama rasio pinjaman tersebut digunakan membatasi tingkat pinjamannya *leverage* tidak memiliki pengaruh besar terhadap *cash holding* (Marcel, 2021).

Penelitian ini memberikan hasil yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fardianti & Astuti, 2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*

Pengujian hipotesis keenam menunjukkan hasil bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*

pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, hal ini dapat dilihat dari hasil yang telah diuji didapatkan nilai koefisien bertanda negatif senilai -0,043 dengan t terhitung sebesar -2,040 dan nilai signifikan senilai 0,044 yang berarti nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga dapat dikatakan H_5 diterima.

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas, *growth opportunity* memiliki arah negatif. Artinya, semakin tinggi peluang pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin rendah jumlah *cash holding*. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi memiliki berbagai macam proyek investasi yang bisa menguntungkan. Proyek-proyek tersebut dapat berjalan dengan menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan daripada kas tersebut ditahan. *Cash holding* dianggap kurang efisien karena dapat menghambat peluang pertumbuhan dan tidak menghasilkan pengembalian yang optimal. Ketika perusahaan energi mengalami pertumbuhan, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya yang dapat mengurangi kas. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal untuk melakukan kegiatan investasi dan pendanaan dalam peluang pertumbuhan (Dwiansyah et al., 2025).

Penelitian ini memberikan hasil yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dwiansyah et al., 2025) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*.

PENUTUP

Penelitian ini secara empiris menganalisis pengaruh *profitability*, *net working capital*, *liquidity*, *firm size*, *leverage*, dan *growth opportunity*

terhadap *cash holding* pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *profitability*, *net working capital*, dan *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size* dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain cakupan terbatas pada perusahaan energi dalam periode 2021–2023, ruang lingkup analisis yang hanya menggunakan data laporan keuangan selama periode tersebut, serta penggunaan satu proksi untuk masing-masing variabel yang dapat memengaruhi hasil. Oleh karena itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk memperluas objek penelitian ke sektor lain seperti manufaktur, memperpanjang rentang waktu pengamatan guna memperoleh data yang lebih representatif, serta mempertimbangkan penggunaan proksi alternatif seperti *debt to equity ratio* atau *return on equity* agar hasil penelitian lebih komprehensif.

Daftar Pustaka

- Adha, A., & Akmalia, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2016 -2020). *Journal Of Ecotourism And Rural Planning*, 1(1), 1–17. <https://doi.org/10.47134/Jerp.V1i1.111>
- Adibah, N., Abbas, D. S., Zulaecha, H. E., & Hidayat, I. Et Al. (2023). Pengaruh Likuiditas, Firm Size,

- Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Optimal Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(1), 74–83. <https://doi.org/10.55606/optimal.v3i1.934>
- Andrean, S. (2024). Pengaruh Likuiditas , Leverage , Firm Size Dan Cash Holding Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2019-2023. *Prosiding: Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2).
- Angelia, M., & Dwimulyani, S. (2019). Profitability, Leverage Dan Firm Size Mempengaruhi Cash Holding Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–11. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.4324>
- Darmawan, K. Dan V. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. In *Jurnal Ekonomi* (Vol. 26, Issue 11). <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.792>
- Dermawan, E. S., & Tanady, P. (2021). Pengaruh Leverage, Firm Size, Profitability Dan Growth Opportunity Terhadap Corporate Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 348. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11582>
- Diaw, A. (2021). Corporate Cash Holdings In Emerging Markets. *Borsa Istanbul Review*, 21(2), 139–148. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.09.005>
- Dwiansyah, S. D., Silvia, A., & Kusuma, N. (2025). *Pengaruh Growth Opportunity Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2020-2023*. 04(01), 1–11.
- Fadilah, A., & Achyani, F. (2025). The Effect Of Accounting Conservatism And Cash Flow On Cash Holding With Information Asymmetry As A Moderating Variable. *Majalah Journal Of Islamic Finance And Management*, 5(01), 303–328.
- Fardianti, R., & Astuti, S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1552>
- Jannah Raodhatul, Priyanto, V., & Sugeng. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage, Firm Size Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Riset Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(5), 338–349. <https://doi.org/10.61132/maeswara.v1i6.344>
- Keliat, Niko K, Thomas Sumarsan Goh, Yosephine N. Sembiring, Dan M. C. G. (2024). *Pengaruh Net Working Capital, Leverage, Dan Tax Avoidance Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2021*. 8(1), 43–50.
- Liana Susanto, Z. E. L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 40. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7131>

- Lim, J., & Yanti, D. (2023). Pengaruh Net Working Capital, Profitability, Growth Opportunity, Board Size Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *V*(3), 1202–1211.
- Marcel, S. Dan L. S. (2021). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Cash Holdings. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume Iii No 2/2021, Iii*(2), 872–881.
<https://doi.org/10.1353/Bio.2011.0052>
- Marfuah, & Zuhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Conversion Cycle, Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Universitas Islam Indonesia*, 32–54.
<http://jurnal.fe.uad.ac.id/wp-content/uploads/Marfuah-Ardan-Zuhilmi.pdf>
- Mariani, S., Pribadi, M. I., Anshari, R., Manajemen, P., Muhammadiyah, U., & Timur, K. (2025). Pengaruh Net Working Capital Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Di Bursa Efek Indonesia. *Gemilang: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, *5*(3 Juli 2025), 455–469.
- Martin. (2020). Analisis Pengaruh Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Finacc*, *4*(11), 1710–1721.
- Maxentia, J., Tarigan, M. U., & Al, V. Et. (2022). Pengaruh Leverage, Profitability, Growth Opportunity Dan Liquidity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi, Spesial Issue*, *27*(03), 338–357.
<https://doi.org/10.24912/Je.V27i0>
- 3.880
- Monica, A. Dan R. S. (2020). Pengaruh Firm Size, Leverage, Dan Investment Opportunity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *2*(1), 176–185.
<https://doi.org/10.24912/Jpa.V2i1.7145>
- Muaja, M., Maramis, J. B., & Arrazi Hasan Jan. (2023). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Firm Size, Stock Liquidity, Leverage Dan Investment Opportunity Set Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Emba : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *11*(4), 323–334.
<https://doi.org/10.35794/Emba.V11i4.51765>
- Nathania, T. A. & F. X. K. T. (2024). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Leverage Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *Vi*(3), 1220–1227.
- Nurainun Bangun, J. A. H. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *2*(3), 1343.
<https://doi.org/10.24912/Jpa.V2i3.9562>
- Prawitasari, P. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Firm Size, Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019. *Jurnal Aktual*, *21*(1), 1–8.
<https://doi.org/10.47232/Aktual.V21i1.336>
- Putri, R. A. A. Dan R. S. (2021). Pengaruh Firm Size, Leverage, Profitability, Dan Net Working

- Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Iii(3), 1158–1166.
- 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)
- Rinofa, R., Finanda Putra, F., & Prima Sari, P. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Istiqro*, 9(2), 182–197. <https://doi.org/10.30739/Istiqro.V9i2.2000>
- Safitri, R. W., & Setyawan, I. R. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(4), 1051–1061. <https://doi.org/10.24912/Jmk.V5i4.26981>
- Silaban, A. A. Dan B. (2023). The Effect Of Growth Opportunity, Net Working Capital And Leverage On Cash Holding. *Formosa Journal Of Sustainable Research*, 2(9), 2295–2304. <https://doi.org/10.55927/Fjsr.V2i9.5573>
- Silvy Dan Rosmita Rasyid. (2021). Pengaruh Firm Size, Profitability, Net Working Capital, Dan Leverage Terhadap Cash Holding, *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume Iii. In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi: Vol. Iii* (Issue 3). <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/14925>
- Simanjuntak, F. A., & Yap, F. J. (2023). Pengaruh Penghindaran Pajak, Net Working Capital, Growth Opportunity Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 301–316. <https://doi.org/10.54066/Jrea-Itb.V1i2.752>
- Siregar, I. G., Pambudi, J. E., & Septiana, H. V. (2022). Pengaruh Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Leverage Dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Asset: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1). <https://doi.org/10.24269/Asset.V5i1.4756>
- Vidyarto Nugroho, I. H. (2021). Cash Holding: Leverage, Liquidity, Net Working Capital, Capital Expenditure, And Profitability. In *Jurnal Paradigma Akuntansi* (Vol. 3, Issue 1). <https://doi.org/10.24912/Jpa.V3i1.11412>
- Wijanto, M. V. Dan Y. (2021). Net Working Capital, Capital Expenditure, Leverage, Board Size, Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi, Spesial Issue*, 285–302. <https://doi.org/10.24912/Je.V26i1.1.778>