



Pengaruh Cash Flow, Modal Kerja, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Cash Holding, Perusahaan Consumer Non-Cyclicals

Windi Astuti¹, Liza Ariyani², Abdulrahman³, Ibnu Austrindanney Sina Azhar^{4*}

^{1,2,4}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi Universitas Sumatera Utara, Medan, Indonesia

³Jurusan Akuntansi, Akuntansi, Politeknik Negeri Medan, Indonesia

Email: ¹Windiastuti@usu.ac.id, ²lizaariyani95@student.usu.ac.id,

³abdulrahman@polmed.ac.id, ^{4*}ibnuaustrindanney@usu.ac.id

(* : coressponding author)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *operating cash flow*, *net working capital*, dan *sales growth* terhadap *cash holding*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan populasi penelitian adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022 yang berjumlah 125 perusahaan. Pemilihan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 47 perusahaan yang sesuai kriteria dan menjadi sampel penelitian. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan pengumpulan data menggunakan metode dataset statistik. Teknik analisis data yang digunakan terdiri dari uji analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *operating cash flow* dan *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sementara variabel *sales growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara simultan variabel pengaruh *operating cash flow*, *net working capital*, dan *sales growth*, berpengaruh secara bersama-sama terhadap *cash holding*.

Kata Kunci: *Operating Cash Flow, Net Working Capital, Sales Growth, Cash Holding*

Abstract

This study aims to determine the influence of operating cash flow, net working capital, and sales growth on cash holding. The population in this study of non-cyclicals consumer sector companies on the IDX from 2019-2022. This type of research is quantitative with a research population of non-cyclicals consumer sector companies on the IDX from 2019-2022, totaling 125 companies. Sampel selection was determined by purposive sampling method, resulting in 47 companies that meet the criteria and are included in the sample. The type data used is secondary data, collected using statistical dataset methods. The data analysis techniques used consist of deskriptive statistical analysis tests, classical assumption test, multiple linear regression analysis test, and hypotesis tests. The research results show that partially the operating cash flow and net working capital variables have a significant positive effect on cash holding. While the sales growth do not effect cash holding. Simultaneously the variables operating cash flow, net working capital, and sales growth, have a joint effect on cash holding.

Keywords: *Operating Cash Flow, Net Working Capital, Sales Growth, Cash Holding*

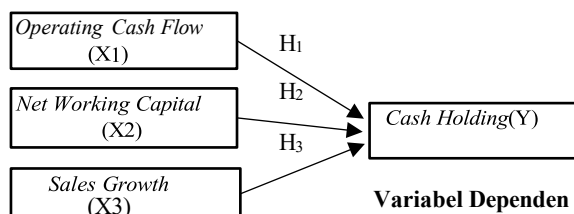
1. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian yang semakin cepat menyebabkan persaingan yang semakin ketat, khususnya di perusahaan sektor consumer non-cyclicals. Sektor ini mencakup perusahaan yang memproduksi dan mendistribusikan barang yang permintaannya cenderung stabil, terlepas dari fluktuasi ekonomi. Pertumbuhan pesat sektor ini di Indonesia terlihat dari banyaknya perusahaan

Windi Astuti, Liza Ariyani, Abdulrahman, Ibnu Austrindanney Sina Azhar |
Pengaruh Cash Flow, Modal Kerja, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Cash
Holding, Perusahaan Consumer Non-Cyclicals | Page 498

baru yang masuk ke Bursa Efek Indonesia. Akibat persaingan yang semakin kompetitif tersebut, sistem stabilitas keuangan dapat terganggu dan menyebabkan aktivitas ekonomi menurun drastis di Indonesia. Oleh karena itu, dalam situasi ketidakpastian ekonomi saat ini, sangat krusial bagi perusahaan untuk mempertahankan likuiditasnya dengan mengelola tingkat kas yang dimiliki oleh perusahaan, terutama untuk memenuhi kebutuhan operasional dalam kondisi krisis keuangan [26].

Cash holding merujuk pada jumlah kas yang disimpan untuk memenuhi berbagai operasional perusahaan [6]. Menurut [13], pengukuran cash holding ditentukan dengan menghitung rasio kas dan setara kas terhadap total aset. Operating cash flow yaitu jumlah pendapatan setelah dikurangi dengan biaya-biaya operasional seperti depresiasi dan amortisasi. Merujuk pada laporan arus kas perusahaan, operating cash flow dihitung dengan rumus arus kas operasi dibagi dengan total aset [23]. Menurut [29], seluruh aset jangka pendek yang digunakan oleh suatu perusahaan disebut sebagai net working capital, setelah dikurangi dengan total hutang lancar dan dibagi dengan total aset. Sales growth merujuk pada persentase peningkatan pendapatan dari hasil penjualan pada periode berjalan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Semakin besar persentase kenaikan penjualan, semakin kuat indikasi pertumbuhan yang positif [22].



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Melalui kerangka konseptual diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H1: *Operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

H2: *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

H3: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

H4: *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Data yang digunakan mencakup informasi yang diambil dari situs *website* BEI serta laporan keuangan. Populasi terdiri dari 125 perusahaan *consumer non-cyclicals*, sebanyak 47 perusahaan memenuhi seluruh kriteria yang telah ditetapkan sebagai sampel penelitian dengan 188 jumlah amatan.

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

Tabel 2 keterangan model

Y	Cash Holding
α	Konstanta
β	Koefisien Regresi
X_1	<i>Operating Cash Flow</i>
X_2	<i>Net Working Capital</i>
X_3	<i>Sales Growth</i>
e	<i>Error</i>



3. ANALISA DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Statistik Dekskriptif

Tabel 3. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistic					
	N	Minim um	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
OCF	188	.00	.90	.1353	.1107
NWC	188	-.27	.79	.2205	.24854
SG	188	-1.00	1.51	.0804	.22719
CH	188	.00	.62	.1407	.13006
Valid N (listwise)	188				

Tabel diatas menunjukkan hasil analisa statistik deskriptif dijelaskan seperti berikut:

1. Keseluruhan sampel sebanyak 47 perusahaan dengan total jumlah amatan sebesar 188, berasal dari 47 perusahaan dikali 4 periode (tahun), dengan 3 variabel independen.
2. Variabel *Operating Cash Flow* memiliki nilai minimum 0,00, nilai maksimum 0,90 dan nilai rata-rata selama 4 periode adalah 0,1353 dengan standar deviasi 0,1107.
3. Variabel *Net Working Capital* bernilai maksimum 0,79, nilai minimum -0,27, dan memiliki rata-rata nilai selama 4 periode adalah 0,2205 dengan standar deviasi 0,24854.
4. Variabel *Sales Growth* bernilai maksimum 1,51, nilai minimum -1,00, dan rata-rata nilai selama 4 periode adalah 0,0804 dengan standar deviasi 0,22719.
5. Variabel *Cash Holding* bernilai maksimum -0,62, nilai minimum 0,00 dan rata-rata nilai selama 4 periode adalah 0,1407 dengan standar deviasi 0,13006.

3.2 Uji Asumsi Klasik

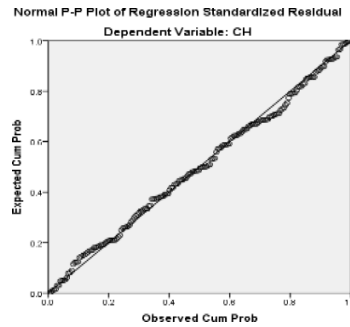
1) Uji Normalitas

Tabel 4 Hasil Uji Statistik Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		188
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.000000
	<i>Std. Deviation</i>	.09285190
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.052
	<i>Positive</i>	.052
	<i>Negative</i>	-.038
<i>Test Statistic</i>		.052
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

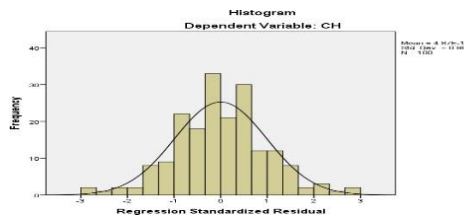
Hasil uji normalitas yang dilakukan menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai 0,052 dengan tingkat signifikansi 2 sisi sebesar 0,200, yang berada

di atas signifikan 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa data tersebut mengikuti distribusi normal. Kemudian setelah melihat hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, selanjutnya, uji normalitas dilakukan untuk menentukan distribusi data, menggunakan grafik normal *probability plot*, yang dapat dilihat pada gambar berikut ini:



Gambar 2 Grafik Normal *Probability Plot*

Berdasarkan grafik yang ditampilkan, terlihat bahwa titik-titik terdistribusi di sepanjang garis diagonal, yang memperlihatkan bahwa data memiliki distribusi normal. Sebagai langkah terakhir dalam menentukan normalitas data dalam penelitian ini, dilakukan uji normalitas menggunakan grafik histogram:



Gambar 3 Grafik Histogram

Berdasarkan histogram, distribusi data cenderung simetris dengan pola distribusi data pada grafik sudah sejajar, tidak condong ke kanan maupun ke kiri. Dengan demikian, asumsi normalitas telah terpenuhi yang diperlukan dalam analisis selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

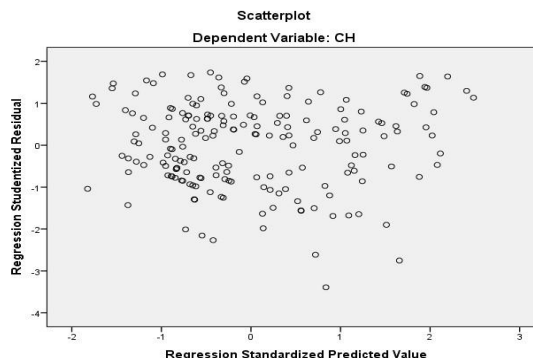
Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Coefficients^a</i>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	OCF	.969	1.032
	NWC	.994	1.006
	SG	.992	1.008

a. *Dependent Variable: CH*

Semua variabel independen memiliki nilai toleransi lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, yang mengindikasikan bahwa korelasi linier antar variabel sangat rendah.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 4 Grafik

Pengamatan pada *scatterplot* menunjukkan penyebaran residual yang tampak acak, mengindikasikan kemungkinan tidak adanya heteroskedastisitas. Untuk memverifikasi temuan ini, dilakukan uji glejser yang lebih formal.

Scatterplot

Tabel 6 Hasil Uji Heterokedastisitas Model 2

Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.074	.019		3.931	.000
	OCF	.034	.036	.070	.948	.344
	NWC	.029	.021	.103	1.418	.158
	SG	-.028	.023	-.091	-1.252	.212

Berdasarkan tabel yang disajikan, nilai signifikansi setiap variabel melebihi angka 0,05. Ini menandakan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas, sehingga asumsi persamaan regresinya baik.

Tabel 7 Uji Autokorelasi

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.700 ^a	.490	.479	.09386	.966
a. Predictor: (Constant), NWC, SG, OCF					
b. Dependent Variable: CH					

Uji Durbin-Watson menunjukkan nilai statistik uji sebesar 0,966. Untuk mempertimbangkan jumlah variabel bebas (K=3) dan ukuran sampel (N=188), nilai Durbin-Watson yang diharapkan berada dalam rentang 1,8049 hingga 2,1951. Namun, nilai statistik uji yang diperoleh berada di bawah batas bawah rentang tersebut. Berdasarkan hasil uji, terdapat bukti empiris yang kuat untuk menyimpulkan adanya autokorelasi positif dalam residual model regresi. Untuk mengatasi masalah autokorelasi yang terdeteksi, metode *Cochrane-Orcutt* digunakan dengan mentransformasi data menggunakan lag variabel. Oleh karena itu, peneliti mengganti bentuk variabel dependen menjadi lag dan menghasilkan data berikut:

Tabel 8 Uji *Cochrane-Orcutt*

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson



1	.637 ^a	.406	.393	.07918	1.857
a. Predictor: (Constant), Lag_NWC, Lag_SG, Lag_OCF					
b. Dependent Variable: Lag_CH					

model regresi yang baru menunjukkan nilai DW sebesar 1,857. Hasil ini telah memenuhi kriteria untuk lulus uji autokorelasi, karena berada dalam rentang $DU < DW < 3 - DU$ (1,8049 hingga 2,1951).

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 9 Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	.021		
	OCF	.290	.063	.247	4.616	.000
	NWC	.348	.028	.666	12.581	.000
	SG	-.031	.030	-.054	-1.017	.311

a. Dependent Variable: CH

PENGUJIAN HIPOTESIS

1) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.700 ^a	.490	.479	.09386	.966

Hasil uji koefisien determinasi yang tercantum dalam tabel diatas, nilai *adjusted R Square* yang diperoleh adalah 479. Ini berarti variabel *Operating Cash Flow*, *Net Working Capital*, dan *Sales Growth*, dapat menjelaskan variasi variabel dependen *Cash Holding* sebesar 47,9%. Sedangkan sisanya, sebesar 52,1% diasumsikan dipengaruhi oleh faktor diluar model regresi penelitian ini.

2) Uji f

Tabel 11 Hasil Uji f

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1.551	4	.388	44.007	.000 ^b
	Residual	1.612	183	.009		
	Total	3.163	187			

a. Dependent Variable
 b. Predictors: (Constant), NWC, SG, OCF

Hasil tabel ANOVA di atas, diperoleh nilai Fhitung mencapai 44,007 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Operating Cash Flow*, *Net Working Capital*, dan *Sales Growth*, berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* secara simultan.

3) Uji t

Tabel 11 Hasil Uji t



Coefficien s ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.021	.021		.998	.319
	OCF	.290	.063	.247	4.616	.000
	NWC	.348	.028	.666	12.581	.000
	SG	-.031	.030	-.054	-1.017	.311

a. Dependent Variable: CH

Pada uji dua arah $n = 125$, $df = n - k = 188 - 4 = 184$ serta tingkat signifikan $\alpha = 0,05$, didapatkan nilai t tabel 1,97301.

Berikut penjabaran hasilnya:

1. *Operating Cash Flow* terhadap *Cash Holding*
 Dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan thitung $4,616 > t$ tabel 1,97301, hasil uji t memperlihatkan bahwa variabel *Operating Cash Flow* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *Cash Holding*.
2. *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*
 Dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan thitung $12,581 > t$ tabel 1,97301, hasil uji t memperlihatkan bahwa variabel *Net Working Capital* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *Cash Holding*.
3. *Sales Growth* terhadap *Cash Holding* Dengan nilai signifikansi $0,311 > 0,05$ dan thitung $-1,017 < t$ tabel 1,97301, hasil uji t memperlihatkan bahwa variabel *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

4. PENGUJIAN

1. Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap *Cash Holding*

Hipotesis pertama dalam riset ini mengatakan bahwa *operating cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hasil uji yang dilakukan pada riset ini menunjukkan hasil *cash holding* dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *operating cash flow* dengan nilai thitung 4,616 lebih besar dari t tabel 1,97301 dengan thitung bernilai positif dan tingkat signifikansinya 0,000 di bawah 0,05. Artinya, perusahaan yang mempunyai kapabilitas menghasilkan *operating cash flow* yang tinggi cenderung menyimpan cadangan kas yang lebih banyak, untuk mendukung kegiatan operasional dan menghadapi ketidakpastian keuangan di masa depan. Dengan demikian, hipotesis pertama terbukti diterima.

Riset ini diperkuat oleh riset Wahyuni & Setiawan (2023), yang mengindikasikan bahwa *operating cash flow* yang tinggi cenderung memiliki saldo kas yang tinggi, yang menyebabkan peningkatan pada *cash holding* perusahaan. Selain itu, penelitian Nurainun *et al.* (2023) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan *operating cash flow* yang tinggi biasanya memilih menyimpan cadangan kas lebih banyak untuk menghadapi ketidakpastian keuangan dimasa depan.

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

Hipotesis kedua pada riset ini menyatakan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Uji yang dilakukan pada riset ini mengindikasikan hasil



cash holding dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *net working capital* dengan nilai thitung 12,581 lebih besar dari t tabel 1,97301 dengan thitung bernilai positif dan tingkat signifikansinya 0,000 di bawah 0,05. Artinya, peningkatan dalam *net working capital* cenderung diikuti oleh peningkatan jumlah kas yang disimpan oleh perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua terbukti diterima.

Riset Marfuah & Zulhildi (2015) mendukung riset ini, bahwa terdapat pengaruh antara *net working capital* dan *cash holding*. Perusahaan yang memiliki aset lancar yang besar biasanya menyimpan lebih banyak kas untuk mengatasi risiko atau keperluan operasional yang besar. Pada penelitian Siregar *et al.* (2022) juga membuktikan bahwa peningkatan *net working capital* berhubungan dengan kenaikan *cash holding*. Peningkatan *net working capital* mengarah ke saldo kas yang cenderung meningkat, sehingga perusahaan yang mengalami kenaikan pendapatan akan memiliki jumlah kas yang lebih besar.

3. Pengaruh Sales Growth terhadap Cash Holding

Hipotesis ketiga pada riset ini mengatakan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *cash holding*. Hasil uji yang dilakukan pada riset ini memperlihatkan hasil *cash holding* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *sales growth*, dengan nilai thitung - 1,017 lebih kecil dari t tabel 1,97301 serta thitung bernilai negatif dan tingkat signifikansinya 0,311 lebih besar dari 0,05. Artinya, besar atau kecilnya nilai pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tidak mempengaruhi jumlah kepemilikan kas. Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dari 4 variabel independen, 2 variabel independen yaitu *operating cash flow* dan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sementara, 2 variabel lainnya, yaitu *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Beberapa saran yang bisa diuraikan peneliti berdasarkan temuan yang diperoleh, di antaranya:

REFERENCES

- [1] A. Aziz, "AMRT Kuras Kas Rp46,7 Miliar Guna Tutupi Operasional Kuartal 2023," *Pasardana*, 4 Mei 2023. [Online]. Tersedia: <https://pasardana.id/news/2023/5/4/amrt-kuras-kas-rp46-7-miliar-guna-tutupi-operasional-kuartal-i-2023/>.
- [2] K. Claudia dan M. Susanti, "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Consumer Goods di Indonesia," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, vol. 4, no. 1, pp. 462–469, 2022.
- [3] R. D'Mello, S. Krishnaswami, dan P. J. Larkin, "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Spin-offs," *Journal of Banking and Finance*, vol. 32, no. 7, pp. 1209–1220, 2008.
- [4] K. Darmawan dan V. Nugroho, "Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding," Nov., pp. 564–580, 2021.
- [5] M. R. Desjardine dan R. Durand, "Disentangling the Effects of Hedge Fund Activism on Firm Financial and Social Performance," Dec. 2018, pp. 1054–1082.
- [6] Devina, S. N. Wijaya, dan M. Sisilia, "Pengaruh Net Working Capital, Return on Equity dan Debt to Asset Ratio terhadap Cash Holding pada Perusahaan Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal FEB UNMUL*, vol. 23, no. 1, pp. 155–163, 2021.
- [7] Z. Elnathan dan L. Susanto, "Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding," *Jurnal Paradigma Akuntansi*, vol. 2, no. 1, pp. 40–49, 2020.
- [8] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, ed. 9, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
- [9] A. Gill dan C. Shah, "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada," *International Journal of Economics and Finance*, vol. 4, no. 1, pp. 70–79, 2012.
- [10] K. Harefa dan Nasirwan, "The Effect of Company Size, Leverage, and Tax Avoidance on Cash Holding in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2018–2020," *Jurnal Akuntansi Bisnis EkaPrasetya*, vol. 7, no. 2, pp. 90–107, 2021.
- [11] N. Hayati, "Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating dengan Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, dan Growth Opportunity yang Dapat Mempengaruhi Cash Holding," *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, vol. 3, no. 2, pp. 85–111, 2020.
- [12] K. Jebran, A. Iqbal, K. U. Bhat, M. A. Khan, dan M. Hayat, "Determinants of Corporate Cash Holdings in Tranquil and Turbulent Period: Evidence from an Emerging Economy," 2019.



- [13] S. N. Kariuki, P. G. S. Namusonge, dan G. O. Orwa, "Determinants of Corporate Cash Holding: Evidence from Private Manufacturing Firms in Kenya," *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, vol. 4, no. 6, pp. 15–33, 2015.
- [14] Kemenperin, "Industri Makanan dan Minuman Tumbuh 3,57% di Kuartal III-2022," Kementerian Perindustrian, 11 Nov. 2022. [Online]. Tersedia: <https://kemenperin.go.id/artikel/23696/Kemenperin:-industri-Makanan-dan-Minuman-Tumbuh-3,57-di-Kuartal-III-2022>.
- [15] Marfuah dan A. Zuhlilmi, "Pengaruh Growth Opportunity, Conversion Cycle, dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan," *Jurnal Ekonomi & Pembangunan Optimum*, pp. 32–54, 2015.
- [16] Martin, "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 Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, vol. 4, no. 11, pp. 1710–1721, 2020.
- [17] L. Millianto dan N. Bangun, "Pengaruh Operating Cash Flow, Investment Activities, Leverage terhadap Corporate Cash Holding," *Jurnal Ekonomi*, pp. 470–493, 2021.
- [18] G. V. Mulia dan Yuniarwati, "Pengaruh Leverage, Sales Growth, Laverage, dan Board Size terhadap Cash Holding," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, vol. 4, no. 2, pp. 788–798, 2022.
- [19] S. C. Myers dan N. S. Majluf, "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have," *Journal of Financial Economics*, vol. 13, pp. 187–221, 1984.
- [20] R. Novitasari dan Krisnando, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2017–2020," *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, vol. 18, no. 2, pp. 71–81, 2021.
- [21] B. Nurainun, K. Natsir, dan N. Ngadiman, "Faktor Influencing Cash Holding in Property, Real Estate and Construction Companies," *Jurnal Akuntansi*, vol. 27, no. 2, pp. 281–298, 2023.
- [22] F. Nurul Ch dan L. Zulfiati, "Analysis of Cash Holding Factors at Plantation Companies Listed on BEI," *Annual International Conference on Accounting Research*, vol. 127, pp. 36–40, 2019.
- [23] S. Oktaviani dan W. Mawardi, "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Cash Holding: Studi pada Perusahaan Syariah Non-Keluangan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018–2022," *Diponegoro Journal of Management*, vol. 13, no. 3, pp. 1, 2024.
- [24] B. C. Osisioma, P. V. C. Okeye, R. A. Ezejiofor, dan J. N. Okeye, "Operating Cash Flow and Earnings Management: Evidence from Nigerian Banks," *International Journal of Advanced Academic Research (Social and Management Sciences)*, vol. 6, no. 12, pp. 2488–9849, 2020.
- [25] P. S. Panalar dan A. Ekadjaja, "Pengaruh Sales Growth, Board Size, Dividend Payment, dan Cash from Operation terhadap Cash Holding," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, vol. 2, pp. 667–676, 2020.
- [26] R. A. A. Putri dan R. Suhendah, "Pengaruh Firm Size, Leverage, Profitability, dan Net Working Capital terhadap Cash Holding," *Jurnal Paradigma Akuntansi*, vol. 3, no. 3, pp. 1158, 2021.
- [27] E. H. Rosyidah dan B. H. Santoso, "Pengaruh IOS, NWC, CCC, dan GO terhadap Cash Holding Perusahaan Industri Konsumsi," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 7, no. 5, pp. 1–19, 2018.
- [28] S. Setiawati, "Belum Bayar Gaji Karyawan, Kas Indofarma Ternyata Minus," *CNBC Indonesia*, 2024. [Online]. Tersedia: <https://www.cnbcindonesia.com/research/20240418120540-128-531293110/belum-bayar-gaji-karyawan-kas-indofarma--inaf-ternyata-minus>.
- [29] I. G. Siregar, J. E. Pambudi, dan H. V. Septiana, "Pengaruh Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Leverage dan Cash Flow terhadap Cash Holding," *ASSET: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, vol. 5, no. 1, 2022.
- [30] T. Soleh, "Gerai Giant Tutup, Ini Penyelamat Bisnis Hero Supermarket," *CNBC Indonesia*, 24 Juni 2019. [Online]. Tersedia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190624114804-17-80162/gerai-giant-tutup-ini-penyelamat-bisnis-hero-supermarket>.
- [31] Stefany dan A. Ekadjaja, "Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, vol. 1, no. 3, pp. 610–618, 2019.
- [32] Suherman, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen*, vol. 21, no. 3, pp. 336, 2017.
- [33] E. Virady, "Pengaruh Net Working Capital, Sales Growth, Leverage, Capital Expenditure, dan Volatility of Cash Flow terhadap Cash Holding pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal FinAcc*, vol. 4, no. 12, pp. 1859–1870, 2020.
- [34] Y. Wahyuni dan M. A. Setiawan, "Determinants of Cash Holding: Studi Empiris pada Perusahaan Wholesale Terdaftar di BEI Tahun 2017–2021," *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, vol. 5, no. 3, pp. 1127–1138, 2023.