

# Pengaruh Return on Asset & Debt to Asset Ratio Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Di Bursa Efek Indonesia

Rossa Anggryani<sup>1)</sup>, Muhammad Iqbal Pribadi<sup>2)</sup>, Rahman Anshari<sup>3)</sup>

<sup>1,2,3</sup> Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur, Indonesia

e-mail: <sup>1</sup>[1911102431359@umkt.ac.id](mailto:1911102431359@umkt.ac.id), <sup>2</sup>[mip733@umkt.ac.id](mailto:mip733@umkt.ac.id), <sup>3</sup>[ra940@umkt.ac.id](mailto:ra940@umkt.ac.id)

Article Information	Submit: 27-06-2025	Revised: 15-09-2025	Accepted: 21-09-2025
---------------------	--------------------	---------------------	----------------------

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh Return on Assets (ROA) dan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap tingkat kas (cash holding) yang ditahan perusahaan. Penelitian ini menerapkan analisis regresi data panel dan menggunakan purposive sampling dalam pemilihan sampel. Populasi penelitian ini mencakup 120 perusahaan sektor consumer cyclical yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 107 perusahaan sebagai sampel dalam kurun waktu 2021 hingga 2023, menghasilkan 321 data observasi. Cash Holding berperan sebagai variabel terikat, sedangkan Return on Assets (ROA) dan Debt to Asset Ratio (DAR) berfungsi sebagai variabel bebas. Studi ini menekankan dinamika cash holding dalam konteks perusahaan consumer cyclical, sebuah sektor yang punya karakteristik pertumbuhan dan kebutuhan modal kerja yang khas. Hasil analisis mengungkapkan bahwa pada sektor industri consumer cyclical, ROA berkontribusi positif dan signifikan terhadap Cash Holding, demikian pula DAR yang menunjukkan arah pengaruh serupa.

**Kata kunci:** Kepemilikan Kas, Pengembalian Aset, Rasio Utang terhadap Aset, Siklus Konsumen

## Abstract

*This study aims to analyze the extent to which Return on Assets (ROA) and Debt to Asset Ratio (DAR) influence the level of cash holding retained by companies. The research applies panel data regression analysis and employs purposive sampling for sample selection. The population consists of 120 companies in the consumer cyclical sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Based on predetermined criteria, 107 companies were selected as samples during the 2021–2023 period, resulting in 321 observations. In this study, cash holding serves as the dependent variable, while Return on Assets (ROA) and Debt to Asset Ratio (DAR) act as independent variables. This study highlights the dynamics of cash holding in the context of consumer cyclical companies, a sector characterized by distinctive growth and working capital needs. The analysis results reveal that in the consumer cyclical sector, ROA has a positive and significant contribution to cash holding, and DAR shows a similar positive influence.*

**Keywords:** Cash Holding, Consumer Cyclical, Debt to Asset Ratio, Return on Assets

## PENDAHULUAN

Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif dan dinamis, perusahaan dituntut untuk mampu mengelola sumber daya keuangannya secara efisien, salah satunya melalui strategi pengelolaan kas atau *cash holding*. Keputusan perusahaan untuk menyimpan kas dalam jumlah tertentu bukan semata-mata bentuk konservatisme keuangan, melainkan langkah strategis dalam menjaga likuiditas, fleksibilitas operasional, serta kemampuan beradaptasi terhadap gejolak ekonomi dan ketidakpastian pasar (Ritonga, 2019). Strategi ini menjadi sangat relevan terutama pada sektor industri yang sangat terpengaruh oleh siklus ekonomi, seperti sektor *consumer cyclical*. Menurut Fathurrohman et al., (2024), sektor *consumer cyclical* ini mencakup perusahaan-perusahaan yang menjual barang dan jasa yang permintaannya sangat sensitif terhadap naik turunnya kondisi ekonomi, seperti otomotif, tekstil, pakaian, ritel, dan produk konsumen non-primer lainnya.

Perusahaan dalam sektor *consumer cyclical* sering menghadapi tekanan dari sisi permintaan yang fluktuatif, serta harus siap merespons perubahan cepat dalam perilaku konsumen. Dalam

situasi tersebut, manajemen kas memegang peranan krusial untuk menjaga kelangsungan operasional dan mempertahankan kepercayaan pemangku kepentingan. Kas tidak hanya menjadi alat transaksi harian, tetapi juga berfungsi sebagai penyangga risiko dan penyokong pengambilan keputusan investasi jangka pendek. Namun demikian, menyimpan kas dalam jumlah berlebihan juga bukan tanpa risiko, karena dapat menimbulkan biaya peluang (*opportunity cost*) dan mencerminkan ketidakefisienan penggunaan dana, sebaliknya ketika perusahaan kekurangan kas dapat memperbesar potensi terjadinya masalah keuangan dalam perusahaan, karena perusahaan kekurangan aset lancar yang dapat dicairkan dengan segera (Hanaputra & Nugroho, 2021).

Dalam kerangka teoritis, terdapat beberapa pendekatan yang menjelaskan perilaku perusahaan dalam memutuskan tingkat *cash holding*. *Trade-off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat likuiditas tinggi dan potensi kerugian akibat menyimpan kas secara berlebihan. Di sisi lain, *Pecking Order Theory* mengemukakan bahwa entitas bisnis cenderung mengutamakan pembiayaan dari sumber internal seperti laba ditahan sebelum mencari alternatif pendanaan eksternal. Sementara itu, *Agency Theory* menyoroti perlunya mekanisme pengawasan terhadap kas perusahaan, karena penumpukan kas yang berlebihan berisiko menimbulkan perilaku oportunistik dari manajemen yang dapat merugikan kepentingan pemegang saham (Brigham & Houston, 2019).

Dua faktor keuangan utama yang sering dikaitkan dengan kebijakan *cash holding* adalah *Return on Assets* (ROA) yang merupakan indikator untuk mengukur tingkat profitabilitas dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai indikator untuk mengetahui besaran aset yang dibiayai utang. ROA menggambarkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga menjadi salah satu indikator utama dalam mengukur tingkat profitabilitas. Umumnya, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki pola arus kas yang lebih konsisten dan sehat, yang dapat dimanfaatkan untuk memperbesar cadangan kas guna menjaga keluwesan keuangan perusahaan (Theresia & Sufiyati, 2020). Namun, hasil-hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang bervariasi. Beberapa studi menemukan pengaruh positif ROA terhadap *cash holding* seperti yang dikemukakan pada penelitian Cherie et al., (2023), Raza et al., (2023), dan Fardianti & Astuti, (2022). Namun penelitian oleh Verona et al., (2023), Thu & Khuong (2018), dan Irwan (2018) menemukan bahwa ROA dapat mempengaruhi *cash holding* secara negatif. Sementara itu studi lain menemukan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan seperti penelitian yang dilakukan oleh Adha & Akmalia, (2023) dan Tirta & Susanto, (2021). Variasi ini menunjukkan bahwa konteks sektor industri dan kondisi perusahaan dapat memengaruhi hubungan antara profitabilitas dan keputusan menyimpan kas.

Sementara itu, DAR mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, khususnya proporsi utang terhadap total aset (Adawiyah & Sosrowidigdo, 2024). Tingkat *leverage* atau pinjaman yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut harus menanggung beban utang yang besar dalam struktur keuangannya, sehingga membutuhkan kas lebih banyak untuk menjaga kemampuan pembayaran utang dan menghindari risiko gagal bayar. Namun, ada pula pandangan bahwa perusahaan *berleverage* tinggi umumnya dinilai memiliki kecenderungan lebih rendah untuk menahan kas dalam jumlah besar, karena dana sebaiknya dialokasikan langsung untuk membayar kewajiban. Terdapat beberapa penelitian menjelaskan bahwa DAR memberikan pengaruh positif terhadap *cash holding* sebagaimana ditemukan pada studi Minh et al., (2022), Theresia & Sufiyati, (2020) dan Hidayat, (2021), di sisi lain, beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh Fitry, (2024) serta Safitri & Setyawan, (2023) menunjukkan adanya hubungan negatif antara *Debt to Asset Ratio* (DAR) dengan *cash holding*. Sementara itu, temuan berbeda diungkapkan oleh Verona et al., (2023) yang menemukan tidak adanya pengaruh DAR terhadap *cash holding* atau tidak signifikan.

Di tengah perbedaan hasil penelitian sebelumnya terkait hubungan ROA dan DAR terhadap *cash holding* yang menunjukkan inkonsistensi antara penelitian yang satu dan lainnya. Berbeda dengan studi terdahulu, studi ini mempertimbangkan kondisi sektor *consumer cyclicals* yang

unik, menjadi penting untuk kembali mengkaji bagaimana ROA dan DAR berperan dalam memengaruhi *cash holding*, terutama dalam periode setelah pandemi COVID-19 yang turut mengguncang stabilitas banyak perusahaan. Dengan memanfaatkan data terbaru tahun 2021–2023 serta menjadikan perusahaan-perusahaan yang sudah tercatat pada papan pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai fokus, Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih terarah dan relevan terkait bagaimana faktor-faktor keuangan memengaruhi kebijakan penahanan kas dalam konteks sektor *consumer cyclicals*. Oleh karena itu, fokus utama dari studi ini adalah untuk mengkaji apakah profitabilitas yang direpresentasikan melalui *Return on Assets* (ROA) serta struktur modal direpresentasikan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh pada tingkat penyimpanan kas perusahaan (*cash holding*) pada perusahaan-perusahaan di sektor tersebut yang terdaftar di BEI.

## METODE PENELITIAN

Digunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif empiris sebagai metode analisis pada studi ini yang mana bertujuan untuk menguji bagaimana *Return on Assets* (ROA) serta *Debt to Asset Ratio* (DAR) memengaruhi tingkat kas perusahaan (*cash holding*) pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor *consumer cyclicals* dan terdaftar di papan pengembangan BEI. Populasi yang dijadikan objek penelitian mencakup seluruh perusahaan dalam sektor tersebut serta aktif tercatat di BEI sepanjang periode 2021 hingga 2023. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan beberapa kriteria seleksi, yaitu: (i) perusahaan merupakan bagian dari sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar secara konsisten selama periode penelitian; (ii) perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap dan dipublikasikan selama periode 2021–2023; serta (iii) perusahaan tersebut tercatat di papan pengembangan BEI pada tahun pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 107 perusahaan sebagai sampel, yang diamati selama tiga tahun, menghasilkan total 321 unit observasi. Data yang dianalisis adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang tersedia secara publik melalui situs resmi BEI. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari Cash Holding (CH) sebagai variabel terikat dan ROA serta DAR sebagai variabel bebas. Agar variabel penelitian lebih jelas pengukurannya, berikut disajikan definisi operasional variabel pada Tabel 1.

**Tabel 1. Tabel Operasional Variabel**

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Return on Assets (ROA)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Debt to Asset Ratio (DAR)	Proporsi total utang terhadap total aset perusahaan.	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Cash Holding (CH)	Proporsi kas yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total aset.	$CH = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

Pada penelitian ini data dianalisis menggunakan suatu metode untuk pengujian hubungan antar variabel, metode tersebut yaitu metode regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak statistik Stata. Pemilihan model regresi panel didasarkan pada keunggulannya dalam menggabungkan informasi dari dimensi waktu dan unit observasi. Pemilihan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) didasarkan pada hasil pengujian yaitu melalui uji Chow dan dilanjutkan dengan uji Hausman sebagai dasar pengambilan keputusan. Apabila terdeteksi adanya gejala autokorelasi atau heteroskedastisitas dalam model, maka dilakukan penyesuaian dengan menggunakan pendekatan estimasi *robust standard error* untuk meningkatkan

keakuratan hasil estimasi. Selain itu, penelitian ini juga menerapkan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan kelayakan dan validitas model regresi yang digunakan. Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial dengan menggunakan uji statistik Z untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Interpretasi terhadap hasil analisis dilakukan dengan melihat arah koefisien regresi serta tingkat signifikansi probabilitas (p-value) dengan batas signifikansi sebesar 5 persen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil dari 107 perusahaan selama tiga tahun periode pengamatan (2021-2023), sehingga total observasi sebanyak 321 data yang dianalisis, berikut hasil analisis statistik deskriptif yang telah dilakukan.

**Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	Obs	Mean	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
Cash Holding	321	0,0929	0,1278	0,0009	0,7393
ROA	321	-0,7387	0,7967	-9,4982	4,6933
DAR	321	2,0788	10,5040	0,0026	117,3843

Berdasarkan Tabel 1, Menunjukkan bahwa semua variabel memiliki total 321 data perusahaan (*Obs*) yang diobservasi sebagai sampel penelitian. Variabel *cash holding* (Y1) menunjukkan skor minimum sebesar 0,09% dan maksimum sebesar 73,93%, skor rata-rata menunjukkan nilai 9,29% juga penyimpangan standar dengan skor sebesar 12,78%. Sementara itu, variabel *Return on Assets* (ROA) mencatat skor terendah sebesar -949,82% serta skor tertinggi berada pada skor 469,33%. Rata-rata ROA berada pada skor -73,87% dengan standar deviasi 79,67%. Untuk variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR), skor minimum tercatat sebesar 0,26%, sedangkan skor maksimum mencapai skor 11.738,43%, dengan skor rata-rata sebesar 207,88%, selanjutnya simpangan baku sebesar 1.050,40%.

Dari tiga pendekatan pemodelan yang berbeda dalam model regresi data panel dan berdasarkan hasil pengujian model, maka pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) ditetapkan sebagai model terbaik setelah melalui serangkaian uji pemilihan model. Selain itu, untuk memastikan validitas dan keandalan model regresi, dilakukan pula uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi bebas dari masalah multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Namun, ditemukan indikasi autokorelasi, sehingga digunakan pendekatan *robust estimation* untuk mengatasi permasalahan tersebut. Dengan demikian, model regresi tetap layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Selanjutnya, pada penelitian ini, analisis regresi data panel dilakukan dengan menggunakan metode *fixed effect*, serta uji parsial (uji z) dilengkapi dengan penyesuaian robust guna memperoleh estimasi yang lebih akurat.

**Tabel 3 Uji Parsial (Uji z)**

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Coefficient	Robust Standar Error	z	P >  z
	ROA	0,2118	0,0601	3,520	0,000
Cash Holding	DAR	0,0035	0,0008	4,220	0,000
	Konstanta	0,0777	0,0051	15,310	0,000

Setelah melewati tahapan analisis statistik deskriptif, pengujian model data panel, serta serangkaian uji asumsi klasik, tahap berikutnya adalah pengujian hipotesis menggunakan uji



statistik z. Hasil dari uji tersebut diuraikan sebagai berikut: (i) Kontanta ( $\alpha$ ), Nilai konstanta yang dihasilkan sebesar 0,0777, yang menunjukkan bahwa apabila kedua variabel independen, yakni ROA dan DAR, berada dalam kondisi tetap, maka rata-rata tingkat cash holding perusahaan diperkirakan sebesar 0,0777. Nilai ini mencerminkan rata-rata *cash holding* perusahaan ketika tidak dipengaruhi oleh perubahan variabel independen. (ii) Nilai koefisien regresi untuk variabel *Return on Assets* adalah sebesar 0,2118 dan bernilai positif. Ini berarti bahwa jika DAR tetap, maka setiap peningkatan satu satuan ROA akan berdampak pada kenaikan *cash holding* sebesar 0,2118. Nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,000 ( $< 0,05$ ) mengindikasikan bahwa efek tersebut signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1), yang menyebutkan bahwa ROA memiliki hubungan positif terhadap cash holding, dapat dinyatakan diterima. (iii) Koefisien  $b_2$  (*Debt to Asset Ratio*), Koefisien regresi untuk variabel tersebut sebesar 0,0035 dan juga bertanda positif. Artinya, ketika ROA berada dalam kondisi konstan, setiap peningkatan satu satuan dalam DAR akan menaikkan nilai *cash holding* sebesar 0,0035. Uji signifikansi memberikan nilai probabilitas sebesar 0,000 ( $< 0,05$ ), yang menandakan bahwa hubungan tersebut signifikan. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H2), yaitu bahwa DAR memiliki pengaruh positif terhadap cash holding, juga dapat diterima.

Berdasarkan serangkaian pengujian data melalui pengujian hipotesis, ditemukan bahwa *Return on Assets* (ROA) memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan-perusahaan sektor *consumer cyclicals*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pula proporsi kas yang dimiliki. Temuan ini mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka kecenderungannya untuk menyimpan kas juga semakin besar. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini dinyatakan diterima. Dalam konteks sektor *consumer cyclicals* yang rentan terhadap perubahan siklus ekonomi dan fluktuasi permintaan konsumen, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menahan lebih banyak kas sebagai bentuk antisipasi terhadap ketidakpastian ekonomi dan untuk menjaga stabilitas operasional perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Raza *et al.*, (2023) perusahaan dengan ROA tinggi cenderung menahan lebih banyak kas sebagai strategi konservatif untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi dan memanfaatkan peluang investasi mendadak. Demikian pula, menurut Zhang (2024) mengamati bahwa profitabilitas yang meningkat memungkinkan perusahaan mengakumulasi kas internal, mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal, dan meningkatkan fleksibilitas keuangan.

Sektor *consumer cyclicals* memiliki karakteristik yang rentan terhadap perubahan siklus ekonomi. Permintaan terhadap produk dari sektor ini bisa berfluktuasi dengan cepat tergantung pada kondisi ekonomi makro. Oleh karena itu, perusahaan dalam sektor ini yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menyimpan lebih banyak kas sebagai bentuk antisipasi terhadap ketidakpastian pendapatan. Hal ini juga sejalan dengan teori *pecking order*, yang mengemukakan bahwa perusahaan memiliki preferensi untuk menggunakan pendanaan internal (seperti laba ditahan atau kas yang dimiliki) dibandingkan dengan pendanaan eksternal yang mengandung biaya tambahan dan risiko ketergantungan (Theresia & Sufiyati, 2020). Menurut Safitri & Setyawan (2023), profitabilitas yang tinggi memberi perusahaan ruang untuk mengumpulkan kas sebagai bentuk kesiapan menghadapi risiko bisnis serta sebagai sumber pembiayaan mandiri bagi kegiatan investasi.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh (Fardianti & Astuti, 2022; Choriana & Rudy, 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi, yang tercermin dari peningkatan *Return on Assets* (ROA), memberikan perusahaan kemampuan untuk mengumpulkan kas sebagai cadangan strategis dalam rangka mengantisipasi risiko bisnis, membiayai investasi secara mandiri, serta memanfaatkan peluang ekspansi. Kinerja keuangan yang baik memungkinkan perusahaan menyimpan dana tunai internal dalam jumlah signifikan, yang

tidak hanya memperkuat ketahanan terhadap kondisi darurat, tetapi juga menunjukkan efisiensi dalam mengelola sumber daya untuk kepentingan jangka panjang tanpa harus bergantung pada pembiayaan eksternal yang mungkin tidak selalu tersedia.

Berdasarkan pengujian hipotesis kedua, diketahui bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap cash holding pada perusahaan yang bergerak pada sektor *consumer cyclicals*. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* atau proporsi utang perusahaan terhadap aset, maka semakin besar pula jumlah kas yang dipertahankan oleh perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua dinyatakan diterima. Hasil ini menggambarkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang lebih banyak ditopang oleh utang cenderung bersikap lebih konservatif dengan menahan kas dalam jumlah besar sebagai langkah antisipatif terhadap risiko likuiditas dan ketidakpastian kondisi ekonomi yang dapat mempengaruhi kemampuan pembayaran kewajiban jangka pendek. Dalam konteks sektor *consumer cyclicals*, yang cenderung mengalami fluktuasi permintaan akibat perubahan siklus ekonomi, cadangan kas yang memadai menjadi sangat penting agar perusahaan dapat menjaga stabilitas operasionalnya di tengah ketidakpastian pasar. Menurut Pusung *et al.*, (2024), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung menyimpan kas dalam jumlah besar sebagai antisipasi terhadap kebutuhan mendadak maupun peluang investasi.

Penjelasan lain yang menguatkan temuan ini dapat ditinjau dari hasil penelitian Minh *et al.*, (2022) juga menemukan bahwa tingkat *leverage* berperan penting dalam memengaruhi kebijakan keuangan perusahaan, termasuk keputusan dalam pengelolaan kas. Dalam kondisi *leverage* yang tinggi, perusahaan lebih terdorong untuk menjaga kas agar dapat menghindari risiko *default* atau ketergantungan berlebih pada pembiayaan eksternal yang bersifat mahal maupun terbatas. Cadangan kas yang besar merupakan strategi mitigasi risiko dan antisipasi terhadap kewajiban pembayaran utang jangka pendek maupun jangka panjang serta juga menjadi jaring pengaman dalam memastikan kelangsungan operasional tanpa harus menjual aset atau mencari pinjaman tambahan ketika terjadi tekanan keuangan. Fenomena ini selaras dengan pandangan dalam *Trade-Off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat dan biaya dari pembiayaan utang. Dalam hal ini, perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi menyadari adanya potensi risiko keuangan dari beban bunga dan kewajiban jangka panjang, sehingga menyeimbangkannya dengan menyimpan kas dalam jumlah besar untuk menjaga fleksibilitas keuangan dan meminimalisir kemungkinan distress (Riki *et al.*, 2022). Strategi ini memungkinkan perusahaan untuk tetap kompetitif dan tangguh dalam menghadapi tekanan eksternal maupun fluktuasi ekonomi. Dengan demikian, akumulasi kas pada perusahaan berleverage tinggi di sektor *consumer cyclicals* bukanlah suatu bentuk pemborosan aset, melainkan langkah strategis untuk menjaga keberlangsungan bisnis dan mengoptimalkan struktur modal dalam menghadapi dinamika lingkungan usaha yang tidak menentu.

Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan Minh *et al.*, (2022), Hidayat, (2021) dan Theresia & Sufiyati, (2020) yang menyatakan tinggi rendahnya *leverage* mempengaruhi peningkatan cash holding perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung menahan lebih banyak kas sebagai bentuk antisipasi terhadap beban utang jangka pendek. Penumpukan kas juga dianggap penting untuk menjaga fleksibilitas keuangan dan kepercayaan dari pihak kreditor. Kesamaan hasil dari berbagai penelitian ini semakin memperkuat bukti bahwa *leverage* memainkan peran penting dalam keputusan perusahaan untuk menumpuk kas sebagai bagian dari manajemen risiko dan strategi keberlangsungan usaha.

Hasil ini memberikan implikasi nyata bagi manajer keuangan, khususnya pada perusahaan di sektor *consumer cyclicals* yang memiliki pola pertumbuhan dinamis dan kebutuhan modal kerja tinggi. Pengaruh positif ROA terhadap *cash holding* menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin besar kecenderungan menahan kas. Praktisnya, perusahaan dengan kinerja laba yang baik sebaiknya mengalokasikan sebagian dari hasil

laba sebagai cadangan kas strategis untuk menjaga likuiditas, menghadapi ketidakpastian permintaan, serta mendukung fleksibilitas investasi jangka pendek. Di sisi lain, pengaruh positif DAR terhadap cash holding menandakan bahwa semakin tinggi proporsi utang, semakin besar dorongan perusahaan untuk menahan kas. Bagi perusahaan *consumer cyclicals* yang umumnya rentan terhadap fluktuasi siklus konsumsi, cadangan kas ini berfungsi sebagai buffer dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang sekaligus menjaga kepercayaan kreditor.

Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa pengelolaan kas tidak dapat dipisahkan dari strategi profitabilitas dan struktur modal. Manajer keuangan di sektor *consumer cyclicals* perlu menyeimbangkan keduanya agar kas yang ditahan tidak terlalu sedikit yang dapat menimbulkan kesulitan menghadapi lonjakan kebutuhan modal kerja dan tidak terlalu berlebihan, yang berpotensi menurunkan efisiensi penggunaan dana.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dengan demikian disimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Cash Holding* untuk perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang tercatat pada Bursa Efek. Tambahkan refleksi kontribusi penelitian bagi teori dan praktik. Buat saran lebih spesifik dan aplikatif. Indonesia selama tahun 2021–2023. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin besar cadangan kas yang dipertahankan perusahaan untuk mendukung likuiditas dan fleksibilitas bisnis. Temuan ini konsisten dengan teori *pecking order* yang menekankan prioritas penggunaan dana internal. Di samping itu, *Debt to Asset Ratio* (DAR) juga terbukti memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap Cash Holding. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa industri ataupun perusahaan dengan rasio *leverage* atau DAR yang tinggi cenderung menjaga saldo kas dalam jumlah besar sebagai bentuk mitigasi risiko gagal bayar, yang mencerminkan kehati-hatian dalam pengelolaan struktur keuangan guna menjaga stabilitas operasional perusahaan, khususnya pada *consumer cyclicals* yang sensitif terhadap fluktuasi ekonomi.

Temuan ini menegaskan relevansi teori *pecking order* dan *trade-off* dalam menjelaskan perilaku perusahaan dalam menyimpan kas, sekaligus memperkaya literatur terkait manajemen keuangan pada konteks Indonesia. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi manajer keuangan untuk merancang kebijakan kas yang seimbang dengan memperhatikan profitabilitas dan tingkat leverage, misalnya dengan menjaga proporsi utang agar tetap terkendali serta menetapkan batas minimum kas sesuai kebutuhan operasional.

## SARAN

Berdasarkan temuan penelitian, perusahaan disarankan untuk menjaga profitabilitas (ROA) dan mengelola struktur utang (DAR) secara optimal karena keduanya berpengaruh positif terhadap cash holding. Menyimpan kas dalam jumlah yang memadai dapat menjadi strategi mitigasi risiko sekaligus kesiapan menghadapi peluang bisnis, terutama di sektor *consumer cyclicals* yang rentan terhadap perubahan ekonomi. Penguatan manajemen kas juga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas operasional jangka panjang. Penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan metode campuran serta menambahkan variabel lain, seperti ukuran perusahaan, arus kas operasi, atau kebijakan dividen, guna memperluas pemahaman tentang faktor yang memengaruhi pengelolaan kas.

## REFERENCES

Adawiyah, R., & Sosrowidigdo, S. (2024). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Equity (ROE) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2023. *Jurnal Akuntansi*, 20 (2), Artikel 3868. <https://doi.org/10.58457/akuntansi.v20i02.3868>

- Adha, A. R., & Akmalia, N. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, firm size dan kepemilikan institusional terhadap cash holding. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora (JESYA)*, 6(1), 1245–1254. <https://doi.org/10.31851/jesya.v6i1.1987>.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Cherie, K., Joya, H., & Lee, J. V. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2021. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2(3), 177–183. <https://doi.org/10.54259/akua.v2i3.1774>
- Choriana & Rudy, 2023 Choriana & Rudy. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. *Jurnal Mitra Manajemen*, 14(1), 1–14. <https://doi.org/10.35968/jmm.v14i1.1028>
- 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 Manajemen Kesatuan*, 10(3), 461–470. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i3.1465>
- Fitry, (2024). Pengaruh Debt to Asset Ratio, Net Working Capital, Sales Growth, dan Firm Size Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Sektor Energy di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 10(1), 1–15. <https://journal.widyadharma.ac.id/index.php/finacc/article/view/8039>
- Hanaputra, I., & Nugroho, V. (2021). Cash Holding: Leverage, Liquidity, Net Working Capital, Capital Expenditure, and Profitability. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 119–128. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11412>
- Hidayat, R. (2021). Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Corporate Governance, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 6(2), 88–95. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v6i2.127>
- Irwan, J. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR), total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Sub Sektor Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 2(9). <https://journal.widyadharma.ac.id/index.php/finacc/article/download/949/1042>
- Pusung, A. A., Roring, F. D., & Assa, H. J. (2024). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Cash Holding pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 12(1), 22–30. <https://doi.org/10.35794/emba.v12i01.54252>
- Raza, H., Riaz, N., Riaz, A., & Salman, A. (2023). Untangling the Puzzle of Cash Holding Net Working Capital & Financial Performance: A Case of Pakistan Stock Market. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 9(3), 453–468. <https://doi.org/10.26710/jafee.v9i3.2795>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Ritonga, N., Harmain, H., Islam, U., & Sumatera Utara, N. (2019). Pengaruh Leverage, Profitability, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Tedaftar Di BEI Tahun 2019-2021. In *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(1), 964–974. <https://doi.org/10.37385/msej.v4i2.1513>
- 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>
- Theresia, S., & Sufiyati, S. (2020). Faktor yang mempengaruhi cash holding perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2016–2018. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2), 1469–1478. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i3.19812>
- Thu, P. A., & Khuong, N.V. (2018). Factors Effect on Corporate Cash Holdings of the Energy Enterprises Listed on Vietnam's Stock Market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(5), 29-34. <https://www.econjournals.com/index.php/ijeeep/article/view/6714>
- Tirta, V. & Susanto, L. (2021). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 303. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11574>.
- Tran Minh, H. P., Nguyen Thi, K., & Thi Be, L. P. (2022). The non-linear impact of financial leverage on cash holdings: Empirical evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2114304>
- Zhang, C. and Liu, L. (2023). Corporate inventory and cash holdings in digital economy strategy: Evidence from China. *Finance Research Letters*, Elsevier, vol. 53(C). <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103607>