

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH*
HOLDING PADA PERUSAHAAN: SEKTOR *CONSUMER NON-
CYCLICALS* DI BEI**



DISUSUN OLEH:

NAMA : RIO FERDINAND

NIM : 125200178

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAIGELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA**

2025

LEMBAR PENGESAHAN

Persetujuan

Nama : RIO FERDINAND
NIM : 125200178
Program Studi : Akuntansi Bisnis
Judul : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding*
Pada Perusahaan:Sektor *Consumer Non-Cyclicals* di BEI

Skripsi ini disetujui untuk diuji

Jakarta, 11 Desember 2025

Pembimbing:
SUFIYATI, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIK/NIP:10195042



Pengesahan

Nama : RIO FERDINAND
NIM : 125200178
Program Studi : AKUNTANSI BISNIS
Judul Skripsi : Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan: Sektor Consumer Non-Cylical di BEI
Title : Factors Affecting Cash Holding in Companies: Consumer Non-Cyclical Sector in the Indonesia Stock Exchange (IDX)

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Program Studi AKUNTANSI BISNIS Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Tarumanagara pada tanggal 08-Januari-2026.

Tim Penguji:

1. LINDA SANTIOSO, S.E., M.Si., Ak.,CA
2. SUFIYATI, S.E., M.Si., Ak., CA
3. M. F. DJENY INDRAJATI W, Dra., M.Si.

Yang bersangkutan dinyatakan: **LULUS.**

Pembimbing:
SUFIYATI, S.E., M.Si., Ak., CA
NIK/NIP: 10195042



Jakarta, 08-Januari-2026

Ketua Program Studi



HENDRO LUKMAN, Dr. SE,MM,Akt,CPMA, CA,CPA (Aust.)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi cash holding pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Pasca pandemi COVID-19, perusahaan menghadapi tekanan likuiditas sehingga diperlukan pengelolaan kas yang efisien. Penelitian menggunakan metode kuantitatif. Sampel ditentukan melalui *purposive sampling*. Data sekunder diperoleh dari BEI dan laporan tahunan perusahaan, kemudian dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial, *firm size*, *profitability*, dan *net working capital* berpengaruh positif signifikan, sedangkan leverage dan growth opportunity tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Temuan ini mendukung sebagian besar teori pecking order, khususnya terkait peran arus kas internal dan kebutuhan likuiditas dalam menentukan kebijakan kas. Implikasi penelitian menunjukkan pentingnya penguatan likuiditas melalui optimalisasi profitabilitas dan pengelolaan modal kerja. Disarankan agar manajemen menjaga struktur modal yang sehat serta meningkatkan efisiensi operasional untuk menjaga kas pada tingkat optimal.

Kata Kunci: *firm size*, profitabilitas, leverage, growth opportunity, net working capital

This study aims to analyze the factors influencing cash holding among consumer non-cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. Following the COVID-19 pandemic, firms have faced increasing liquidity pressures, necessitating more efficient cash management. A quantitative approach design was employed. The sample was selected using purposive sampling. Secondary data were obtained from the IDX and annual reports, then analyzed using multiple linear regression accompanied by classical assumption tests. The results indicate partially, firm size, profitability, and net working capital exhibit a significant positive influence, while leverage and growth opportunity show no significant effect. These findings support the pecking order theory, particularly regarding the role of internal cash flows and liquidity needs in shaping cash-holding policies. The study implies the importance of strengthening liquidity through improved profitability and effective working capital management. It is recommended that management maintain a sound capital structure and enhance operational efficiency to sustain optimal cash levels.

Keywords: firm size, profitability, leverage, growth opportunity, net working capital.

HALAMAN MOTTO

“Start now. Start where you are. Start with fear. Start with pain. Start with doubt. Start with hand shaking. Start with voice trembling. Start and don’t stop. If there’s a will, there’s a way. Whatever that result you’ve try your best.”

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nya sehingga Proposal Penelitian yang berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* pada Perusahaan: Sektor *Consumer Non-Cylical*s di BEI” dapat diselesaikan dengan baik. Penyusunan skripsi ini dilakukan sebagai salah satu syarat penyelesaian pendidikan Strata Satu (S1) Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara. Dalam penyusunan proposal ini banyak pihak yang telah membantu penulis selama penyusunan proposal penelitian ini, oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih banyak kepada :

1. Ibu Sufiyati, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku dosen pembimbing yang bersedia meluangkan waktu dan memberikan saran serta mengarahkan proposal penelitian hingga selesai.
2. Prof. Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Dr. Hendro Lukman, S.E., M.M., CPMA, CA, CPA (Aust.), CSRS, ACPA selaku Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Akt., CA., selaku Sekretaris I Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Tarumanagara.
5. Ibu Henny Wirianata, S.E., M.Si., Akt., CA., selaku Sekretaris II Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Tarumanagara.
6. Seluruh dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
7. Orang tua dan keluarga yang banyak memberikan motivasi dan kepercayaan untuk menyelesaikan proposal penelitian ini dengan baik.
8. Teman-teman seperjuangan yang memberikan semangat dan masukan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi, penulis sadar masih banyak kekurangan sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran untuk membangun dan mengembangkan pengetahuan penulis agar menjadi lebih baik lagi. Penulis berharap skripsi ini dapat membantu dan bermanfaat bagi para pembaca.

Jakarta, 11 Desember 2025

Penulis,



(Rio Ferdinand)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah.....	5
C. Batasan Masalah	7
D. Rumusan Masalah.....	7
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
A. Tinjauan Umum Teori	10
B. Definisi Konseptual Variabel	12
C. Kaitan Antar Variabel-Variabel	15
D. Penelitian Terdahulu	20
E. Hipotesis dan Kerangka Pemikiran.....	24
BAB III METODE PENELITIAN	28
A. Desain Penelitian	28
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel.....	28
C. Operasionalisasi Variabel.....	29
D. Teknik Analisis Data	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	36
A. Deskripsi Subjek Penelitian	36
B. Deskripsi Objek Penelitian	39
C. Uji Asumsi Klasik.....	41

D. Hasil Analisis Data.....	46
E. PEMBAHASAN.....	50
BAB V KESIMPULAN.....	58
A. Kesimpulan	58
B. Keterbatasan dan Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....	62
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	83
<i>TURNITIN ORIGINALITY REPORT</i>	84
SURAT PERNYATAAN.....	85

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Operasional Variabel dan Instrumen	31
Tabel 4. 1 Hasil pemilihan sampel.....	36
Tabel 4. 2 Sampel Perusahaan	37
Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif	40
Tabel 4. 4 Normalitas Kolmogorov-Smirnov	41
Tabel 4. 5 Normalitas Kolmogorov-Smirnov	42
Tabel 4. 6 Uji Multikoleniaritas	43
Tabel 4. 7 Uji Heteroskedastisitas.....	44
Tabel 4. 8 Uji Autokorelasi	45
Tabel 4. 9 Hasil Uji Resgresi Linear Berganda.....	46
Tabel 4. 10 Koefisien Determinasi.....	47
Tabel 4. 11 Uji F	48
Tabel 4. 12 Uji t	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis	27
---	----

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1.....	69
LAMPIRAN 2.....	79

BAB I

PENDAHULAN

A. Latar Belakang

Ozili & Arun (2020); Sifat (2021) Kas memegang peran vital sebagai sumber daya yang paling likuid untuk menjaga keberlangsungan operasional, mengantisipasi risiko keuangan, dan mendukung pengambilan keputusan strategis selama masa krisis. Kas menjadi sumber daya paling likuid yang berfungsi sebagai penyangga (*buffer*) terhadap ketidakpastian arus kas dan risiko keuangan selama masa krisis. Perusahaan dengan posisi kas yang kuat memiliki fleksibilitas lebih besar untuk menghadapi fluktuasi ekonomi, mendanai investasi, serta mempertahankan kepercayaan investor (Batuman et al., 2022). Dalam situasi krisis seperti pandemi COVID-19, perusahaan dengan cadangan kas yang memadai memiliki ketahanan lebih baik dalam menghadapi penurunan pendapatan, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta memanfaatkan peluang investasi strategis ketika kondisi pasar kembali stabil.

Laporan keuangan menjadi instrumen utama bagi manajemen, investor, dan pihak eksternal dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, termasuk posisi kas, profitabilitas, leverage, serta efisiensi modal kerja (Mulyana et al., 2023). Informasi tersebut memberikan gambaran sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan likuiditas dan solvabilitasnya di tengah fluktuasi lingkungan bisnis. Menurut Magerakis et al. (2020), keputusan manajemen dalam menentukan tingkat kepemilikan kas dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti ukuran perusahaan (*firm size*), profitabilitas, struktur utang (*leverage*), peluang pertumbuhan (*growth opportunity*), serta modal kerja bersih (*net working capital*). Perilaku likuiditas Perusahaan khususnya *cash holding* merupakan topik penting dalam kajian keuangan korporat karena kas berfungsi sebagai bantalan likuiditas untuk mendukung operasi sehari-hari, investasi oportunistik, dan mitigasi risiko likuiditas atau gangguan eksternal. Salah satu aspek penting dalam hal ini adalah pengelolaan kas (*cash holding*), yang menjadi indikator utama

kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas dan mengantisipasi risiko arus kas negatif.

Permasalahan yang masih dijumpai perusahaan adalah mengelola aktivitas operasional dalam menjaga kestabilan atau kesehatan kas dalam jumlahnya. Salah satu perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pernah mengalami masa yang fenomenal di tahun 2015. INDF melakukan pelepasan atau penjualan atas kedua anak perusahaannya berupa China Minzhong Food Corporation dan PT Nissin Mas, karena pengelolaan *cash holding* yang kurang mengakibatkan INDF kesulitan dalam membayar utang jangka pendek dan operasional. Hasil penjualan tersebut meraup keuntungan US\$5,4 Juta didistribusikan untuk pembayaran utang (Kholis et al., 2021). Kasus tersebut memberikan makna bahwa kekurangan pengawasan dalam menyediakan ketersediaan kas membuat perusahaan kesulitan menghadapi masalah yang mendatang.

Secara teori, pengaruh *firm size* terhadap *cash holding* dapat bergerak ke dua arah (Saputri & Kuswardono, 2019). Di satu sisi, perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih mudah dan lebih murah ke pasar modal dan kredit, sehingga kebutuhan untuk menyimpan kas berlebihan cenderung lebih rendah. Di sisi lain, perusahaan besar mungkin juga mempunyai operasi yang lebih kompleks, kebutuhan modal kerja yang lebih besar, dan preferensi manajerial untuk menahan kas sebagai cadangan, sehingga menunjukkan rasio kas yang tinggi. Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menguji pengaruh *firm size* terhadap *cash holding*. Alicia et al. (2020), menemukan terdapat pengaruh antara *firm size* terhadap *cash holding*. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar pula jumlah aset yang dimilikinya, sehingga jumlah kas yang ditahan oleh perusahaan juga cenderung meningkat.

Profitabilitas mencerminkan aliran kas internal perusahaan, perusahaan yang lebih profitabel pada dasarnya memiliki lebih banyak sumber daya internal untuk membiayai operasi, investasi, dan kewajiban tanpa harus mengandalkan pembiayaan eksternal. Hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa semakin

tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula jumlah kas yang dimilikinya. Sebaliknya, ketika profitabilitas perusahaan menurun, maka tingkat kepemilikan kas perusahaan juga cenderung menurun (Saputri & Kuswardono, 2019).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, penelitian pada perusahaan manufaktur di Indonesia oleh Wijaya & Bandi (2018) menemukan bahwa *leverage* memiliki efek negatif terhadap *cash holdings*. Pengaruh negatif tersebut menggambarkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, semakin kecil jumlah kas yang ditahan. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan beban utang yang besar harus mengalokasikan sebagian besar arus kasnya untuk membayar bunga dan pokok utang, sehingga ruang untuk menahan kas menjadi lebih terbatas. Selain itu, leverage yang tinggi meningkatkan tekanan dari kreditor sehingga perusahaan cenderung memprioritaskan pemenuhan kewajiban daripada menyimpan kas dalam jumlah besar. Hasil penelitian serupa juga ditemukan oleh (Nabilah & Bagus, 2024). Sebaliknya, ada pula penelitian yang menunjukkan tidak ada pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* (Halim & Novianty, 2023; I. P. Z. Putri & Suhendah, 2024).

Penelitian Dwiansyah et al. (2025); Jesslyn Maxentia et al. (2022); Tifani et al. (2025) menemukan terdapat pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*. ketika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi, sebagian besar dana yang dimiliki cenderung dialokasikan untuk membiayai proyek-proyek investasi yang membutuhkan modal besar. Dalam kondisi tersebut, perusahaan biasanya memilih menggunakan kas yang tersedia untuk ekspansi daripada menahannya sebagai cadangan likuiditas, sehingga tingkat cash holding menjadi lebih rendah. Selain itu, perusahaan dengan peluang pertumbuhan besar biasanya lebih agresif dalam memperluas aset dan kapasitas produksinya, sehingga penggunaan kas untuk investasi menyebabkan jumlah kas yang ditahan berkurang. Sebaliknya, Widjaja (2023) menemukan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *cash holding*.

NWC menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam kaitannya dengan *cash holding*, NWC sering dianggap sebagai pengganti kas. Ketika NWC tinggi, perusahaan memiliki cukup aset lancar seperti piutang atau persediaan yang bisa segera diuangkan, sehingga tidak perlu menyimpan kas terlalu banyak. Sebaliknya, jika NWC rendah, perusahaan biasanya menahan kas lebih banyak untuk menjaga likuiditas. Beberapa penelitian mendukung pengaruh negatif NWC terhadap *cash holding*. Misalnya, Adiputra & Nataherwin (2022); Dwiansyah et al. (2025); Nugroho & Darmawan (2022) menemukan bahwa semakin tinggi NWC, semakin rendah tingkat *cash holding* karena perusahaan mengandalkan aset lancar lain. Namun, ada juga penelitian yang menemukan hasil berbeda. Eka & Salim (2024); Hapsari & Norris (2022); Putri & Suhendah (2024) melaporkan bahwa NWC tidak selalu berpengaruh terhadap *cash holding* karena beberapa perusahaan tetap memilih menyimpan kas untuk menghadapi risiko atau kebutuhan mendadak. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh NWC dapat bervariasi tergantung kondisi perusahaan dan kebijakan manajemennya.

Penelitian yang dilakukan merupakan replikasi penelitian Alicia et al. (2020) yang menggunakan variabel dependen *cash holding* dan variabel independen *growth opportunity*, *leverage*, dan *firm size*. Variable baru yang ditambahkan dalam penelitian yang akan dilakukan adalah *net working capital* (NWC). Selanjutnya, penelitian ini juga dilakukan untuk menguji kembali variable-variabel terdahulu yang pernah dilakukan pengujian dikarenakan masih terdapat hasil yang inkonsisten. Penelitian yang dilakukan akan menggunakan sampel perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI dengan sampel yang besar dan berbeda dari penelitian terdahulu. Selanjutnya, periode penelitian yang akan dilakukan antara kurun waktu 2021-2024. Dengan demikian, berdasarkan latar belakang yang telah peneliti uraikan maka penelitian ini berjudul "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING* PADA: PERUSAHAAN: SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS* DI BEI".

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti, ditemukan adanya hasil yang beragam terkait faktor-faktor yang memengaruhi *cash holding*. Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang mendukung, seperti penelitian Alicia et al. (2020), Saputri & Kuswardono (2019), dan Elnathan & Susanto (2020) yang menemukan bahwa *firm size* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Namun, penelitian lain seperti Nugroho & Darmawan (2022) dan Wirianata & Viriany (2023) menunjukkan hasil yang berbeda, di mana *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Lebih lanjut Liana Susanto (2020), menemukan hasil serupa. Berbanding terbalik dengan hasil temuan Vidyarto Nugroho (2022), tidak terdapat pengaruh antara *firm size* terhadap *cash holding*. Berdasarkan penelitian terdahulu masih terdapat temuan yang inkonsisten sehingga *firm size* masih layak untuk dilakukan uji kembali.

Hal serupa juga terjadi pada variabel profitabilitas; beberapa penelitian seperti Saputri & Kuswardono (2019), Susanto & Elnathan (2020), Nabilah & Bagus (2024), dan serta Putri & Suhendah (2024) menemukan pengaruh positif profitabilitas terhadap *cash holding*. Sedangkan, penelitian Nugroho & Darmawan (2022), Maxentia et al. (2022) dan Hapsari & Norris (2022) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap *cash holding*, Wirianata & Viriany (2023), menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Ketidakkonsistenan juga muncul pada variabel *leverage* dan *growth opportunity*, di mana Alicia et al. (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, dilain sisi *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan Tifani et al. (2025) menemukan bahwa *leverage* dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*. Lebih lanjut Athari et al. (2024) menemukan *leverage* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan temuan berbeda didapat Maryanto & Cahyono (2024) menyatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*, hal tersebut

juga ditemukan dalam penelitian (I. P. Z. Putri & Suhendah, 2024). Meskipun telah banyak dilakukan penelitian mengenai hubungan antara *leverage* dan *cash holding*, hasil yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Selanjutnya, Widjaja (2023) menemukan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Beberapa penelitian mendukung adanya pengaruh NWC terhadap *cash holding*. Penelitian Adiputra & Nataherwin (2022); Dwiansyah et al. (2025); Nugroho & Darmawan (2022) menunjukkan bahwa semakin tinggi NWC, semakin rendah kebutuhan perusahaan untuk menahan kas. Shubita (2019) juga menemukan bahwa NWC berfungsi sebagai substitusi likuiditas, sehingga perusahaan mengurangi cadangan kas ketika aset lancar lainnya meningkat. Di sisi lain, terdapat penelitian yang tidak menemukan pengaruh NWC terhadap *cash holding*. Eka & Salim (2024); Hapsari & Norris (2022); Putri & Suhendah (2024) menemukan bahwa perusahaan sering tetap menahan kas dalam jumlah besar untuk menghadapi ketidakpastian dan risiko meskipun memiliki tingkat NWC yang tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat diidentifikasi bahwa hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan adanya perbedaan dan ketidakkonsistenan terhadap hubungan antara *firm size*, *profitabilitas*, *leverage*, dan *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji ulang hubungan antar variabel tersebut dengan menggunakan periode penelitian dan sampel perusahaan yang berbeda, serta menambah variabel baru *net working capital*, khususnya pada sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih kuat dan memperjelas determinan utama dari kebijakan *cash holding* perusahaan di Indonesia.

C. Batasan Masalah

Ada beberapa masalah dan keterbatasan terhadap penelitian ini yang harus dipertimbangkan. Beberapa batasan yang dimaksud yaitu:

a. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variable independen *firm size*, profitabilitas, *leverage*, *growth opportunity*, dan *net working capital*. Sedangkan variable dependen yang digunakan dalam penelitian adalah *cash holding*. Pemilihan variabel tersebut didasarkan pada teori *Pecking Order* serta penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil belum konsisten.

b. Industri Penelitian

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini dipilih karena memiliki karakteristik bisnis yang relatif stabil terhadap fluktuasi ekonomi dan menjadi salah satu sektor penting dalam menopang kebutuhan dasar masyarakat seperti makanan, minuman, dan produk rumah tangga.

c. Sumber Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan menggunakan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024. Data penelitian yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh melalui *website* resmi BEI dan *website* resmi perusahaan.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, terlihat bahwa fenomena pengelolaan kas perusahaan masih menjadi isu penting dalam konteks keuangan korporat, terutama bagi perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia. Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh faktor-faktor seperti *firm size*, profitabilitas, *leverage*, *growth opportunity*, dan *net working capital* terhadap *cash holding* menunjukkan adanya kesenjangan

penelitian (*research gap*) yang perlu ditelusuri lebih lanjut. Kondisi tersebut menegaskan pentingnya dilakukan penelitian lanjutan untuk memperoleh bukti empiris yang lebih kuat dan relevan dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan kepemilikan kas perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut.

1. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* 2021-2024?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* 2021-2024?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* 2021-2024?
4. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* 2021-2024?
5. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* 2021-2024?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan

- a. Menganalisis pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2021-2024 yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024.
- b. Menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2021-2024 yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024.
- c. Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2021-2024 yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024.
- d. Menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2021-2024 yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024.

- e. Menganalisis pengaruh *Net Working Capital* terhadap Cash Holding pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024.

2. Manfaat Penelitian

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan pengelolaan kas yang efisien dan optimal. Dengan memahami faktor-faktor yang memengaruhi *cash holding*, perusahaan dapat menyeimbangkan antara kebutuhan likuiditas dan peluang investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan serta menjaga stabilitas operasional di tengah kondisi ekonomi yang fluktuatif.

b. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat memperkaya literatur empiris mengenai manajemen keuangan, khususnya terkait kebijakan *cash holding* pada sektor *consumer non-cyclicals*. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan studi lanjutan dengan menambahkan variabel lain, memperluas periode pengamatan, atau menggunakan pendekatan metodologis yang berbeda.

c. Bagi Pemangku Kepentingan (Investor, Regulator, dan Pemerintah)

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam menilai kinerja keuangan dan tingkat likuiditas perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Bagi regulator dan pemerintah, penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai perilaku keuangan perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals*, yang dapat dijadikan dasar dalam merumuskan kebijakan ekonomi dan pasar modal yang lebih adaptif dan mendukung stabilitas keuangan nasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., & Nataherwin, N. (2022). The Effects of Liquidity, Company Growth, and Net Working Capital on Corporate Cash Holding Among Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange During 2015—2020: Tenth International Conference on Entrepreneurship and Business Management 2021 (ICEBM 2021), Jakarta, Indonesia. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220501.009>
- Adu-Ameyaw, E., Danso, A., & Hickson, L. (2022). Growth Opportunity and Investment Policy: The Role of Managerial Incentives. *Managerial and Decision Economics*, 43(8), 3634–3646.
- Agung, S. W., & Hadinugroho, B. (2019). Analisis Firms size, profitabilitas dan leverage terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bea tahun 2016-2018. 20–35.
- Ahmad, T., Kausar, N., Akram, H. M. N., & Kareem, A. (2023). Degree of Financial Flexibility and its Impact on Investment Activities, Cash Holdings and Firm Performance. *Sustainable Trends and Business Research*, 1(1), 39–52.
- Ai, H., Frank, M. Z., & Sanati, A. (2020). The Trade-Off Theory of Corporate Capital Structure. *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*.
- Al Rubaye, A. R. N., Foroghi, D., & Hashemi, S. A. (2024). The effect of firm size on the relationship between tax avoidance and cash holdings. *Montenegrin Journal of Economics*, 20(1), 165–173.
- Algifari, & Rahardja, C. (2020). *Pengolahan Data Penelitian Bisnis dengan Smart PLS (1st ed.)*. Kurnia Kalam Semesta.
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, F., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 322. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219>
- Almohaimmeed, B. (2019). Pillars of customer retention: An empirical study on the influence of customer satisfaction, customer loyalty, customer profitability on customer retention. *Serbian Journal of Management*, 14(2), 421–435. <https://doi.org/10.5937/sjm14-15517>
- Al-Najjar, B. (2023). The financial determinants of corporate cash holdings: Evidence from some emerging markets. *International Business Review*, 22(1), 77–88. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2012.02.004>
- Andrei, D., Mann, W., & Moyen, N. (2019). Why Did the Q Theory of Investment Start Working? *Journal of Financial Economics*, 133(2), 251–272.

- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *Sage Open*, 13(4), 21582440231204099. <https://doi.org/10.1177/21582440231204099>
- Astuti, R. P., Murwani, A. S., Erdi, T. W., & Tjandra, R. (2024). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah*, 5(4).
- Athari, S. A., Teneng, R. C., Çetinkaya, B., & Bahreini, M. (2024). Country risk, global uncertainty, and firms' cash holdings: Do the role of law, culture, and financial market development matter? *Heliyon*, 10(5), e26266. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e26266>
- Baltagi, B. (2018). *Econometric analysis of panel data*. Rohn Wiley.
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2020). Net Operating Working Capital and Firm Value: A Cross-Country Analysis. *BRQ Business Research Quarterly*, 23(3), 234–251. <https://doi.org/10.1177/2340944420941464>
- Barbero, J., & Zofío, J. L. (2023). The Measurement of Profit, Profitability, Cost and Revenue Efficiency Through Data Envelopment Analysis: A Comparison of Models Using Benchmarking Economic Efficiency. *Socio-Economic Planning Sciences*, 89, 101656.
- Batuman, B., Yildiz, Y., & Karan, M. B. (2022). The impact of the global financial crisis on corporate cash holdings: Evidence from Eastern European countries. *Borsa Istanbul Review*, 22(4), 678–687.
- Brigham, E. F., & Hoston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management: Concise* by Cengage. Cengage Learning.
- Chen, H. (2020). The Impact of Financial Leverage on Firm Performance–Based on the Moderating Role of Operating Leverage. 464–473.
- Chen, Z., Harford, J., & Kamara, A. (2019). Operating leverage, profitability, and capital structure. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 54(1).
- Choudhary, P., & Srivastava, R. K. (2019). Sustainability perspectives-a review for solar photovoltaic trends and growth opportunities. *Journal of Cleaner Production*, 227, 589–612.
- Dang, C., Li, Z. (Frank), & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking & Finance*, 86, 159–176. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.006>
- Denis, D. J., & Wang, L. (2024). Corporate Cash Holdings. *Handbook of Corporate Finance*, 223–248.
- Dittamar, A., & Smith, J. M.-. (2018). Corporate governance and the value of cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 83(3).

- 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. *UPY Business and Management Journal*, 04(01).
- Eka, D. A., & Salim, S. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Di Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(2), 961–972. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29874>
- Elnathan, Z., & Susanto, 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>
- Erdi, T. W. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 25(01), 1–6.
- Erdi, T. W., Agustin, W., Pradana, S. A. G., & Trisanti, T. (2022). CAMEL Ratio as an Indicator of Financial Distress Altman Z-Score Model with Company Size as a Moderating Variable. *Journal of Applied Sciences in Accounting, Finance, and Tax*, 5(2). <http://repositorybaru.stieykpn.ac.id/id/eprint/397>
- Erdi, T. W., Agustin, W., Pradana, S., & Theresia, T. (2022). CAMEL Ratio as an Indicator of Financial Distress Altman Z-Score Model with Company Size as a Moderating Variable. *Journal of Applied Sciences in Accounting, Finance, and Tax*, 5(2), 95–104.
- Frank, M. Z., Goyal, V., & Shen, T. (2020, October). The Pecking Order Theory of Capital Structure. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.606>
- Ghozali, I. (2018a). Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 26. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018b). Aplikasi Analisis Multivariete SPSS 23: Vol. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). Partial least squares konsep, teknik dan aplikasi menggunakan program smartpls 3.0 untuk penelitian empiris. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Haddad, K., & Lotfaliei, B. (2019). Trade-Off Theory and Zero Leverage. *Finance Research Letters*, 31, 165–170.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). Sage publications.
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). Sage publications.
- Halim, K. I., & Novianty, N. (2023). The Effect of Capital Expenditure, Sales Growth, And Leverage on Cash Holdings. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 8(2), 112–119. <https://doi.org/10.38043/jiab.v8i2.4666>

- Hapsari, D. W., & Norris, N. R. (2022). Determinant Of Cash Holding. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 358–373. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.960>
- Hasanuddin, R., Darman, D., & Taufan, M. Y. (2021). The Effect of Firm Size, Debt, Current Ratio, and Investment Opportunity Set on Earnings Quality: An Empirical Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6). <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0179>
- Huang, W., Stulz, R., & Li, D. (2020). Firm leverage and cash holding behavior: Global evidence. *Journal of Corporate Finance*.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis; Teori dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Jayathilaka, A. K. (2020). Operating Profit and Net Profit: Measurements of Profitability. *Open Access Library Journal*, 7(12), 1–11.
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan*.
- Khatib, S. F., Abdullah, D. F., Hendrawaty, E., & Elamer, A. A. (2022). A Bibliometric Analysis of Cash Holdings Literature: Current Status, Development, and Agenda for Future Research. *Management Review Quarterly*, 72(3), 707–744.
- Kholis, A., Harefa, K., & Nasirwan. (2021). 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 Eka Prasetya Penelitian Ilmu Akuntansi*, 7(2), 90–107. <https://doi.org/10.47663/abep.v7i2.206>
- Ki, Y., & Adhikari, R. (2022). Corporate Cash Holdings and Exposure to Macroeconomic Conditions. *International Journal of Financial Studies*, 10(4). <https://doi.org/10.3390/ijfs10040105>
- Lee, D. K. (2020). Data transformation: A focus on the interpretation. *Korean Journal of Anesthesiology*, 73(6), 503–508. <https://doi.org/10.4097/kja.20137>
- Magerakis, E., Gkillas, K., Tsagkanos, A., & Siriopoulos, C. (2020). Firm size does matter: New evidence on the determinants of cash holdings. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(8), 163.
- Mardia, K., Jhon, T. K., & Taylor, C. T. (2024). *Multivariate analysis*. John Wiley & Sons.
- Martinez, L. B., Scherger, V., & Guercio, M. B. (2019). SMEs capital structure: Trade-off or pecking order theory: A systematic review. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 26(1), 105–132.
- Maryanto, K. K., & Cahyono, Y. T. (2024). The Effect of Profitability, Growth Opportunity, Leverage, and Firm Size on Cash Holding. *Proceeding of International Conference on Accounting and Finance*, 2.
- Maxentia, J., Tarigan, M. U., & Verawati. (2022). Pengaruh Leverage, Profitability, Growth Opportunity dan Liquidity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 338–357. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.880>

- Mirlohi, S. M., & Nikoukar, S. (2024). The Impact of Financial Leverage on Cash-holding Stickiness. *Journal of Electrical System*, 20(3).
- Mulyana, A., Susilawati, E., Putranto, A. H., Arfianty, A., Muangsal, M., Supyan, I. S., Kurniawan, R., Harahap, L. R., & Soegiarto, D. (2023). *Manajemen keuangan*. Penerbit Widina.
- Nabilah, K. S., & Bagus, Y. A. (2024). Profitabilitas Meningkatkan Cash Holding Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1).
- Nugroho, V., & Darmawan, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 564–580. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.792>
- Ozili, P. K., & Arun, T. G. (2020). Spillover of COVID-19: Impact on the Global Economy. SSRN.
- Phan, H. V., Nguyen, N. H., Nguyen, H. T., & Hegde, S. (2019). Policy Uncertainty and Firm Cash Holdings. *Journal of Business Research*, 95, 71–82.
- Putri, D. N., Salsabilla, R., Putri, R., Cahya, B., & Khabul, R. (2024). Literatur Review Perbandingan Strategi Diversifikasi dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan di Sektor Perbankan. 4, 275–289.
- Putri, I. P. Z., & Suhendah, R. (2024). Faktor Penentu Cash Holding Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(3), 1516–1525. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i3.31441>
- Romel, W., & Ekadjaja, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 28(1), 42–59. <https://doi.org/10.24912/je.v28i1.1236>
- Sahir, S. H. (2021). *Metodologi Penelitian*. Penerbit KBM Indonesia.
- Saleh, Ahmed, & Rahman. (2022). Profitability and Cash Holdings: Evidence from Asian Emerging Markets. *Asian Economic and Financial Review*.
- Santoso, S. (2020). *Panduan lengkap SPSS 26*. Elex Media Komputindo.
- Saputri, E., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry*, 2(2), 91–104.
- Sarosa, S. (2021). *Analisis data penelitian kualitatif*. PT Kanisius.
- Shubita, M. F. (2019). The impact of working capital management on cash holdings of large and small firms: Evidence from Jordan. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(3), 76–86. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(3\).2019.08](https://doi.org/10.21511/imfi.16(3).2019.08)
- Sifat, I. (2021). On cryptocurrencies as an independent asset class: Long-horizon and COVID-19 pandemic era decoupling from global sentiments. *Finance Research Letters*, 43, 102013. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102013>

- Sitorus, M. I. P., Simbolon, I. P., & Hajanirina, A. (2020). The Determinants of Corporate Cash Holding in Indonesia: Manufacturing Company. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 4(2), 120. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v4i2.1243>
- Sufiyati, S., Susanto, L., Dewi, S. P., & Susanti, M. (2022). Dampak Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Bina Akuntansi*, 9(1), 74–93.
- Sugiyono. (2019). Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D. Lestari.
- Susanto, A. K. (2021). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 109. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11411>
- Susanto, L., & Elnathan, Z. (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>
- Tanin, T. I., Sarker, A., Hammoudeh, S., & Batten, J. A. (2024). The determinants of corporate cost of debt during a financial crisis. *The British Accounting Review*, 56(6), 101390. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2024.101390>
- Tekin, H. (2020). Firm Size and Dividend Policy of European Firms: Evidence from Financial Crises. *Marmara Üniversitesi Avrupa Araştırmaları Enstitüsü Avrupa Araştırmaları Dergisi*, 28(1), 109–121.
- Tifani, C., Meutia, R., & Fuadi, R. (2025). Determinants of Cash Holding: An Empirical Study of Noncyclical Consumer Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2).
- Weidemann, J. F. (2018). A State-of-the-Art Review of Corporate Cash Holding Research. *Journal of Business Economics*, 88(6), 765–797.
- Widjaja, L. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Leverage, Tangible Asset Terhadap Cash Holding Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(2). <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i2.23630>
- Wijaya, A. L., & Bandi, N. (2018). The Effect of Leverage on Corporate Cash Holdings: Evidence from Indonesian Manufacturing Firms. *Financial Assets and Investing*, 9(2), 61–72. <https://doi.org/10.5817/FAI2018-2-4>
- Wijaya, A. L., & Nadya, M. R. A. (2021). Working Capital Management and Cash Holdings: Evidence from LQ45 Companies in Indonesia. *CECCAR Business Review*, 9, 52–62. <https://doi.org/10.37945/cbr.2021.09.06>
- Wijayanti, E., Cahyo, H., & Wahyuni, E. S. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Firm Size, Profitabilitas dan Cash Flow Terhadap Cash Holding Perusahaan Non Consumer Cyclical Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Lentera Akuntansi*. <https://doi.org/10.34127/jrakt.v8i2.1090>
- Wirianata, H., & Viriany, V. (2023). Determinants of cash holdings moderated by firm size. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEb)*, 1(2).

- Yanti, S. D., Azis, M. T., & Hadiwibowo, I. (2022). Pengaruh Cash Flow, Net Working Capital, Firm Size, dan Leverage Terhadap Cash Holding. *JURNAL MANEKSI*, 11(2).
- Yilmaz, I., & Samour, A. (2024). The Effect of Cash Holdings on Financial Performance: Evidence from Middle Eastern and North African Countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(2).
- Yıldırım, D., & Çelik, A. K. (2021). Testing the pecking order theory of capital structure: Evidence from Turkey using panel quantile regression approach. *Borsa Istanbul Review*, 21(4), 317–331. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.11.002>
- Zhou, D., Zhou, H., Bai, M., & Qin, Y. (2022). The COVID-19 outbreak and corporate cash-holding levels: Evidence from China. *Frontiers in Psychology*, 13, 942210.
- Zimon, G. (2021). Working Capital. *Encyclopedia*, 1(3), 764–772. <https://doi.org/10.3390/encyclopedia1030058>