

Pengaruh Faktor Keuangan terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Sektor Pertambangan

Clarin Nayla Zhafira^{1*}, Rindu Rika Gamayuni²

¹⁻² Universitas Lampung, Indonesia

Alamat: Jl. Prof. Dr. Sumantri Brojonegoro No.1, Gedong Meneng, Bandar Lampung, Lampung, Indonesia

Korespondensi email: clarinnayla2016@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the effect of cash flow, cash conversion cycle, capital expenditure, and net working capital on cash holding in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021-2024 period. This study uses a quantitative approach with multiple linear regression methods. The data used is secondary data obtained from the company's annual financial statements. The results showed that cash flow and cash conversion cycle have a positive and significant effect on cash holding. Conversely, capital expenditure has a negative and significant effect, while net working capital has no significant effect on cash holding. These findings support the trade-off theory in the context of corporate cash management, where companies need to balance between liquidity needs and efficient use of cash. This research is expected to contribute to financial decision making, especially related to cash management strategies in the mining industry.*

Keywords: *Cash Holding, Cash Flow, Cash Conversion Cycle, Capital Expenditure, Net Working Capital, Mining Sector*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash flow*, *cash conversion cycle*, *capital expenditure*, dan *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linear berganda. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow* dan *cash conversion cycle* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sebaliknya, *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan *net working capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Temuan ini mendukung teori *trade-off* dalam konteks pengelolaan kas perusahaan, di mana perusahaan perlu menyeimbangkan antara kebutuhan likuiditas dan efisiensi penggunaan kas. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan keuangan, khususnya terkait strategi pengelolaan kas pada industri pertambangan..

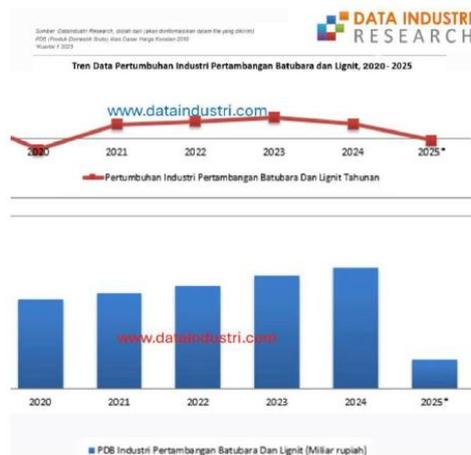
Kata kunci: Kepemilikan Kas, Arus Kas, Siklus Konversi Kas, Belanja Modal, Modal Kerja Bersih, Sektor Pertambangan

1. LATAR BELAKANG

Dalam rentang waktu beberapa tahun sebelumnya, dinamika ekonomi global dan nasional memperlihatkan ketidakpastian yang tinggi akibat berbagai faktor eksternal, seperti fluktuasi harga komoditas, pengetatan kebijakan moneter global, dan ketegangan geopolitik (Wahyuni, 2017). Fluktuasi ekonomi global dan ketidakpastian pasar sejak pandemi COVID-19 menimbulkan tantangan bagi manajemen keuangan, terutama dalam menjaga stabilitas kas. Perusahaan merespons dengan strategi *cash holding* sebagai bentuk kehati-hatian untuk menghadapi risiko likuiditas dan menjaga kelangsungan operasional. *Cash holding* menjadi alat pertahanan penting, terutama saat akses pembiayaan eksternal sulit dan kebutuhan kas meningkat akibat belanja modal. Menurut Dong et al., (2021) Cadangan kas yang besar dipandang sebagai alat pertahanan strategis yang memungkinkan perusahaan

menjaga kelangsungan operasional, terutama ketika akses terhadap pembiayaan eksternal menjadi lebih sulit dan lingkungan bisnis berubah secara cepat. Meski demikian, tingkat kas yang optimal harus diperhatikan agar tidak menimbulkan inefisiensi atau risiko keuangan. Regulasi seperti UU No. 40/2007 dan POJK No. 29/POJK.04/2016 mewajibkan pengelolaan dan pelaporan kas secara transparan dan strategis.

Sektor pertambangan, khususnya batu bara, memiliki karakteristik padat modal dan bergantung pada harga komoditas global, sehingga menjadikan *cash holding* krusial. Meski terjadi pemulihan sejak 2021, volatilitas harga, gangguan pasokan, dan lonjakan investasi pada 2022 menimbulkan tekanan likuiditas. Banyak perusahaan kesulitan mempertahankan cadangan kas yang cukup, meskipun ekspansi meningkat. Hal ini menunjukkan perlunya pengelolaan kas yang tepat untuk menjaga stabilitas keuangan di sektor strategis ini.



Gambar 1. Tren Data Pertumbuhan Industri Pertambangan Batubara dan Lignit Tahun 2020-2025

Sumber: *DataIndustri Research (2025)*

Pada Gambar 1, realisasi investasi subsektor minerba mengalami lonjakan sejak 2022 dan terus meningkat hingga kuartal III 2023, bahkan melampaui capaian tahun sebelumnya. Investasi ini banyak dialokasikan untuk pembangunan smelter, perluasan tambang, infrastruktur logistik, dan pengadaan alat berat, mencerminkan ekspansi agresif industri meski di tengah fluktuasi harga komoditas dan ketidakpastian pasar global. Tingginya belanja modal justru menimbulkan tekanan likuiditas karena sebagian besar dana digunakan untuk ekspansi daripada memperkuat cadangan kas. Ketidakseimbangan ini berisiko menciptakan *cash crunch* saat terjadi gejolak pasar, seperti penurunan harga batu bara atau perubahan kebijakan fiskal. Fluktuasi harga batubara—yang sempat menembus USD 400 per ton pada 2022 lalu terkoreksi di 2023—menambah ketidakstabilan arus kas, sehingga penting bagi industri memiliki *cash buffer* yang memadai untuk menjaga kestabilan keuangan.



Gambar 2. Grafik Rencana dan Realisasi Investasi Subsektor Minerba Tahun 2018–2023

Sumber: Kementerian ESDM, 2023

Gambar 2 menunjukkan fluktuasi nilai tambah industri batubara yang tercermin dalam pertumbuhan PDB. Meski ada tren peningkatan, ketidakstabilan tetap terlihat, mendorong industri untuk menerapkan strategi keuangan yang hati-hati, termasuk menjaga tingkat *cash holding*. Pada 2023, sektor pertambangan masih menghadapi volatilitas tinggi akibat ketidakpastian geopolitik, harga komoditas, dan perubahan kebijakan energi global. Untuk mengantisipasi risiko tersebut, banyak perusahaan memilih meningkatkan *cash holding*. Selain itu, terbitnya PP No. 36 Tahun 2023 yang mewajibkan penempatan minimal 30% devisa hasil ekspor (DHE) di dalam negeri selama tiga bulan turut memengaruhi pengelolaan arus kas industri.

Industri dengan *cash flow* tinggi cenderung membutuhkan kas lebih sedikit karena mampu memenuhi likuiditas tanpa cadangan besar. Menurut Najema & Asma (2019), jika pengeluaran modal (*capital expenditure*) mencakup arus kas keluar dalam jumlah besar untuk keperluan investasi jangka panjang. Sebaliknya, *cash flow* positif dapat meningkatkan cadangan kas sebagai antisipasi ketidakpastian. Faktor lain seperti siklus konversi kas (CCC), *capital expenditure*, dan *net working capital* juga memengaruhi tingkat *cash holding*. CCC yang panjang dan belanja modal besar meningkatkan kebutuhan kas, sedangkan *net working capital* tinggi mencerminkan likuiditas baik.

2. KAJIAN TEORITIS

Trade-Off Theory diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (1958) dalam konteks struktur modal, lalu dikembangkan lebih lanjut pada 1970-an dengan menekankan keseimbangan antara manfaat pajak dari utang (*tax shield*) dan biaya kebangkrutan. Dalam

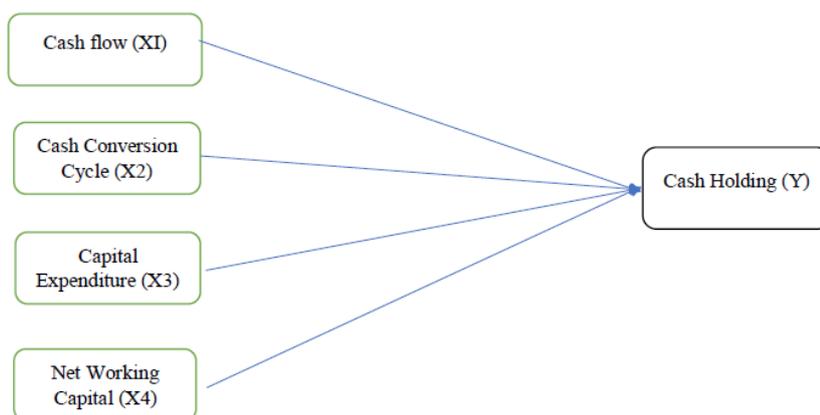
konteks cash holding, teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan mencari tingkat kas optimal cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional dan menghadapi ketidakpastian. Menurut teori ini, menyimpan kas membantu industri menghindari risiko likuiditas dan pembiayaan mahal, serta memungkinkan pendanaan proyek investasi secara internal. Namun, kelebihan kas juga bisa mengurangi efisiensi. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat dan biaya marginal (Wirianata et al., 2023). *Trade-Off Theory* membantu menjelaskan bagaimana industri menentukan kebijakan kas yang mendukung stabilitas keuangan dan kinerja jangka panjang.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 201 merupakan pembaruan dari PSAK 1 yang mengatur penyajian laporan keuangan bertujuan umum agar relevan, andal, dan dapat dibandingkan lintas periode dan entitas (IAI, 2025). PSAK 201 menetapkan struktur minimal dan prinsip penyajian wajar serta materialitas untuk memastikan informasi keuangan yang transparan dan tidak menyesatkan. Dalam konteks industri pertambangan, penerapan PSAK 201 penting untuk mengungkap informasi terkait *cash holding*, *cash flow*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, dan *net working capital*. Standar ini membantu pemangku kepentingan menilai likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi operasional sebagai dasar pengambilan keputusan keuangan.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 207 merupakan revisi dari PSAK 2 tentang laporan arus kas, yang mengatur penyajian laporan arus kas berdasarkan tiga aktivitas utama: operasi, investasi, dan pendanaan (IAI, 2025). Tujuan PSAK 207 adalah memberikan informasi yang relevan bagi pengguna laporan keuangan dalam mengevaluasi perubahan posisi keuangan, kemampuan memperoleh kas, serta penggunaan kas. Informasi ini penting untuk menilai likuiditas, solvabilitas, dan fleksibilitas keuangan entitas. Dalam konteks *cash holding*, PSAK 207 menekankan pentingnya pengungkapan arus kas secara terperinci untuk menunjukkan sumber dan penggunaan kas secara jelas. Hal ini mendukung pengambilan keputusan keuangan yang tepat dan meningkatkan transparansi serta kepercayaan pemangku kepentingan terhadap pengelolaan kas industri.

Cash Holding instrumen keuangan paling cepat diuangkan yang dikuasai oleh perusahaan adalah kas. Kas meliputi bentuk-bentuk seperti uang tunai fisik, surat berharga jangka pendek, serta dana yang tersimpan di lembaga perbankan. Sementara itu, setara kas yaitu investasi dengan jangka waktu pendek yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas serta mempunyai tanggal jatuh tempo yang pendek, dan skor pasar biasanya responsif terhadap fluktuasi suku bunga.

3. PENGEMBANGAN HIPOTESIS



Gambar 3. Kerangka Konseptual

Cash flow sering menjadi indikator likuiditas jangka pendek dan kemampuan industri dalam memenuhi kebutuhan operasional serta kewajiban keuangannya (Hidajat & Santioso, 2022). *Cash flow* yang tinggi biasanya memungkinkan industri untuk peningkatan *cash holding* karena adanya arus kas surplus yang dapat disimpan.

H1 = *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

Berlandaskan kajian oleh (Astuti et al., 2019) yaitu periode waktu yang dibutuhkan industri dalam menghasilkan produk, mulai untuk pembayaran biaya dalam memperoleh kesediaan maka penerimaan pembayaran pada pelanggan untuk produk yang telah dijual. *Cash conversion cycle* yang panjang akan meningkatkan kebutuhan pendanaan internal industri. Sebaliknya, *cash conversion cycle* yang pendek akan memberikan keuntungan untuk industri karena industri tidak membutuhkan waktu lama untuk memperoleh kas yang diperlukan guna mendanai investasi dan memenuhi kebutuhan likuiditasnya (Cristea, 2018).

H2 = *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

Capital expenditure yakni pemakaian dana pada investasi aset tetap yaitu mesin, peralatan, maupun infrastruktur memiliki hubungan langsung dengan *cash holding* (Adithya & Susanto, 2024). Ketika industri merencanakan *capital expenditure* yang besar, kebutuhan akan kas meningkat untuk mendanai investasi tersebut. Akibatnya, industri cenderung mengurangi jumlah kas yang tersedia setelah pengeluaran dilakukan, sehingga mengurangi tingkat *cash holding*. Sebaliknya, industri dapat meningkatkan *cash holding* sebelum melakukan *capital expenditure* sebagai langkah antisipasi terhadap kebutuhan dana di masa depan.

H3 = *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Net working capital (NWC), yang mencerminkan aset lancar bersih industri, memberikan pengaruh ketetapan *cash holding* karena industri dengan *net working capital*

tinggi memiliki lebih banyak sumber likuiditas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Tingkat optimalnya sangat penting untuk menjaga stabilitas keuangan dan memaksimalkan skor pasar industri.

H4 = *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

4. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linear berganda untuk menganalisis pengaruh *cash flow* (X1), *cash conversion cycle* (X2), *capital expenditure* (X3), dan *net working capital* (X4) terhadap *cash holding* (Y). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 74 observasi.

Tabel 1. Rumus Yang Digunakan

	Variabel	Proksi
1	<i>Cash Holding</i>	$\frac{\text{cash and cash equivalent}}{\text{total asset}}$
2	<i>Cash Flow</i>	$\frac{\text{earnings before interest and tax} + \text{depreciation}}{\text{total asset}}$
3	<i>Cash Conversion Cycle</i>	$DI + DR - DP$ <p>Keterangan :</p> $DI \text{ (days of inventory)} = \frac{\text{persediaan}}{HPP/365}$ $DR \text{ (days of receivable)} = \frac{\text{Piutang}}{\text{pendapatan}/365}$ $DP \text{ (days of payable)} = \frac{\text{utang}}{HPP/365}$
4	<i>Capital Expenditure</i>	$\frac{\text{aset tetap} - \text{aset tetap} (t - 1)}{\text{total asset}}$

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan program SPSS, dengan pengujian statistik meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi), serta uji regresi linear berganda. Pengujian hipotesis dilakukan melalui nilai signifikansi ($\alpha = 0,05$) untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *cash holding*.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel Symbol	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
LAG_X1	73	-0,22	0,68	0,145	0,181
LAG_X2	73	-664,1	126,44	-16,08	114,06
LAG_X3	73	-10,49	25,64	0,220	3,258
LAG_X4	73	-0,76	0,63	-0,028	0,210
LAG_Y	73	-0,10	0,41	0,092	0,109

Sumber: Data yang diolah, SPSS (2025)

Secara umum, perusahaan dalam sampel memiliki kemampuan menghasilkan kas yang cukup. Namun, efisiensi dalam mengelola siklus operasional sangat bervariasi, yang berarti ada perusahaan yang cepat mengubah aset menjadi kas dan ada yang lambat. Pengeluaran untuk investasi jangka panjang (belanja modal) relatif kecil. Sementara, nilai *net working capital* negatif menunjukkan bahwa beberapa perusahaan mengalami kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena aset lancarnya lebih kecil dibanding utang lancar.

Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas

Tabel 3. One Sample Kolmogorov Smirnov Test

N	73
Mean	0,000
Std. Deviation	0,075
Most Extreme Differences (Absolute)	0,143
Most Extreme Differences (Positive)	0,143
Most Extreme Differences (Negative)	-0,055
Test Statistic	0,143
Asymp. Sig (2-tailed)	0,001
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	0,095

Sumber: Data yang diolah, SPSS (2025)

Berlandaskan hasil pengujian, nilai signifikansi monte carlo (2-tailed) tercatat sebanyak 0,095, yang melewati ambang batas 0,05. Hal berikut memperlihatkan jika residual pada model berdistribusi dengan normal terhadap tingkat kepercayaan 95%. Maka, asumsi normalitas residual telah dipenuhi, maka data layak untuk dipakai terhadap model regresi selanjutnya.

- Uji Multikolinearitas

Tabale 4. Hasil Uji Multikolinearitas
Collinearity Statistics

Model	Tolerance	VIF
LAG_X1	0,934	1,071
LAG_X2	0,953	1,049
LAG_X3	0,977	1,024
LAG_X4	0,954	1,048

Sumber: Data yang diolah, SPSS (2025)

Secara keseluruhan, tolerance dari setiap variabel menunjukkan berada di atas 0,10 (tolerance > 0,10). Dan nilai VIF menunjukkan bahwa lebih rendah dari 10,00 (VIF < 10,00). Maka, bisa diperoleh kesimpulan jika tidak ditemukan adanya permasalahan multikolinearitas pada model regresi yang dipakai

- Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig
		coefficients		coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,057	0,007		8,781	0,000
	LAG_X1	0,039	0,028	0,166	1,381	0,172
	LAG_X2	6,179E-5	0,000	0,167	1,401	0,166
	LAG_X3	-0,002	0,002	-0,121	-1,022	0,310
	LAG_X4	-0,027	0,024	-0,133	-1,117	0,268

Sumber: Data yang diolah, SPSS (2025)

Nilai signifikansi (sig.) Seluruh variabel bebas secara individual adalah sebagai berikut: *cash flow* (LAG_X1) sebesar 0,172, *cash conversion cycle* (LAG_X2) sebesar 0,166, *capital expenditure* (LAG_X3) sebesar 0,310, dan *net working capital* (LAG_X4) sebesar 0,268. Karena setiap variabel mempunyai skor signifikan $\geq 0,05$, dengan demikian nilai residual absolut dan setiap variabel independen tidak berkorelasi secara signifikan.

- Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Menggunakan Metode Cochran-Orcut
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,725 ^a	0,525	0,497	0,07768	1,600

Sumber: Data yang diolah, SPSS (2025)

Skor durbin-watson sebanyak 1,600. Skor berikut kemudian dilakukan perbandingan pada skor batas bawah (dl) serta batas atas (du) terhadap tabel durbin-watson terhadap level signifikansi 5%, pada jumlah variabel independen berjumlah empat ($k = 4$) serta jumlah observasi sesuai data observasi. Adapun skor dl sebanyak 1,5071 serta du sebanyak 1,7375.

Hasil Pengujian Hipotesis

- Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,725 ^a	0,525	0,497	0,07768

Sumber: Data yang diolah, SPSS (2025)

Nilai adjusted *R-Square* sebesar 0,497 atau 49,7%. Hal berikut memperlihatkan jika sebanyak 49,7% variasi terhadap variabel dependen yakni *cash holding* bisa diuraikan oleh kombinasi variabel independen yang tersusun atas *cash flow* (x1), *cash conversion cycle* (x2), *capital expenditure* (x3), serta *net working capital* (x4). Namun, sebanyak 50,3% mewakili kontribusi dari faktor di luar model regresi yang belum dianalisis dalam observasi.

- Uji Kelayakan Model Regresi (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (Uji F) Model Summary^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	<i>Regression</i>	0,454	4	0,114	18,815	0,000 ^b
	<i>Residual</i>	0,410	68	0,006		
	<i>Total</i>	0,864	72			

Sumber: Data yang diolah, SPSS (2025)

Berlandaskan hasil pengujian f, didapatkan skor f sebanyak 18,815 pada level signifikansi sebanyak 0,000, \leq taraf signifikansi 0,05. Hal berikut memperlihatkan jika model regresi yang dibangun layak dipakai untuk analisis. Dengan kata lain, adanya dampak signifikan dengan simultan pada variabel independen yaitu *cash flow* (x1), *cash conversion cycle* (x2), *capital expenditure* (x3), serta *net working capital* (x4) pada variabel dependen *cash holding* (y) terhadap industri pertambangan subsektor batu bara selama periode penelitian.

- Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig
	Coefficients		coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,052	0,012		4,282	0,000
LAG_X1	0,335	0,052	0,555	6,422	0,000
LAG_X2	0,000	0,000	0,173	2,019	0,047
LAG_X3	-0,014	0,003	-0,404	-4,779	0,000
LAG_X4	0,078	0,045	0,149	1,740	0,086

Sumber: Data yang diolah, SPSS (2025)

$$\text{CASH HOLDING} = 0,052 + 0,335X1 + 0,000 X2 + -0,014X3 + 0,078X4 + \epsilon$$

Nilai konstanta sebesar 0,052 menunjukkan baseline *cash holding* saat seluruh variabel independen bernilai nol. Cash flow (X1) dan cash conversion cycle (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, sehingga H1 dan H2 diterima. Sebaliknya, capital expenditure (X3) berpengaruh negatif signifikan, menyebabkan H3 ditolak. Net working capital (X4) tidak berpengaruh signifikan, sehingga H4 juga ditolak.

6. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada industri pertambangan sub-sektor batu bara di Indonesia, dengan koefisien 0,362 dan signifikansi 0,000. Temuan ini mendukung hipotesis pertama (H1). Arus kas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional, sehingga memungkinkan pembentukan cadangan kas internal sebagai buffer menghadapi ketidakpastian. Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, perusahaan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat dan biaya dari menyimpan kas. PSAK 207 juga menekankan pentingnya pelaporan arus kas operasi sebagai dasar penilaian likuiditas dan pengambilan keputusan manajerial. Temuan ini sejalan dengan studi (Hayati, 2020) serta (Hidajat & Santioso, 2022).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* (LAG_X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Temuan ini sejalan dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menjaga cadangan kas lebih tinggi untuk mengantisipasi risiko likuiditas akibat siklus operasional yang panjang, seperti yang umum terjadi pada industri pertambangan batu bara. PSAK 201 yang mengatur penyusunan laporan posisi keuangan juga mendukung relevansi

informasi akuntansi dalam pengambilan keputusan manajerial. Penelitian ini menguatkan temuan Nugraheni et.al, (2023), yang menyatakan bahwa cash conversion cycle berpengaruh positif terhadap cash holding.

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, capital expenditure (LAG_X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cash holding, dengan koefisien -0,014 pada signifikansi 0,000. Artinya, semakin besar belanja modal, maka semakin rendah kas yang ditahan oleh perusahaan tambang batu bara di Indonesia. Temuan ini bertentangan dengan hipotesis awal dan teori trade-off, yang secara teoritis menyebutkan bahwa perusahaan seharusnya menahan lebih banyak kas untuk mendukung kebutuhan investasi dan mengantisipasi ketidakpastian (Awwad, 2024).

Net working capital (LAG_X4) memiliki koefisien positif (0,069) namun tidak signifikan secara statistik ($p = 0,122 > 0,05$), sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak. Hasil ini tidak sepenuhnya sejalan dengan teori trade-off yang menyatakan bahwa perusahaan dengan modal kerja bersih tinggi cenderung mempertahankan cadangan kas besar untuk fleksibilitas likuiditas. Dalam konteks industri batu bara, fluktuasi harga komoditas dan siklus produksi menyebabkan ketidaksesuaian antara tingginya modal kerja dan ketersediaan kas. Meskipun PSAK 201 mewajibkan klasifikasi aset dan kewajiban jangka pendek, temuan ini menunjukkan bahwa informasi akuntansi tidak selalu digunakan langsung dalam pengambilan keputusan kas.

Berdasarkan hasil observasi dan pembahasan, disarankan agar penelitian selanjutnya memperluas cakupan ke sektor lain dengan karakteristik keuangan berbeda serta mempertimbangkan pendekatan *mixed method* untuk memahami lebih dalam alasan di balik kebijakan cash holding. Bagi regulator seperti OJK dan DJP, temuan ini dapat menjadi acuan dalam memperkuat ketentuan pengungkapan laporan keuangan, khususnya terkait likuiditas dan kas, guna meningkatkan transparansi dan sinyal keuangan bagi investor. Manajemen industri, khususnya sektor pertambangan, diharapkan lebih optimal dalam menggunakan informasi keuangan seperti arus kas, belanja modal, *cash conversion cycle*, dan *net working capital* sebagai dasar pengambilan keputusan kas. Sementara itu, bagi investor dan pemangku kepentingan, hasil ini dapat digunakan untuk mengevaluasi strategi likuiditas perusahaan serta menilai kesiapan industri dalam menghadapi risiko dan peluang pertumbuhan.

DAFTAR REFERENSI

- Adithya, B., & Susanto, L. (2024). *Sugihwan dan Susanto : Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cash Holding*. VI(4), 1895–1904.
- Astuti, A. W., Wiyono, G., & Mujino, M. (2019). Analisis Cash Holding Berbasis Kekuatan Kas Dan Modal Kerja Bersih. *JBTI : Jurnal Bisnis Teori Dan Implementasi*, 10(2), 137–149. <https://doi.org/10.18196/bti.102123>
- Awwad, B. (2024). *The AI Revolution: Driving Business Innovation and Research*.
- Bella Nugraheni, C. K. R. P. (2023). Pengaruh Siklus Konversi Kas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Manajemen Kreatif Jurnal (MAKREJU)*, Vol.1, 40–50.
- Cristea, C., & Cristea, M. (2018). Cash conversion cycle and corporate performance: Evidence from Romania. *MATEC Web of Conferences*, 184, 10–13. <https://doi.org/10.1051/mateconf/201818404009>
- Dong, X., Chan, K. C., Cui, Y., & Guan, J. X. (2021). Strategic deviance and cash holdings. *Journal of Business Finance and Accounting*, 48(3–4), 742–782. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12487>
- Hayati, N.-. (2020). 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)*, 3(2), 85–111. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i2.5184>
- Henny Wirianata, Viriany, & Ignatius Flora De Mayo. (2023). Corporate Governance In Cash Management, Net Working Capital, And Cash Holding. *Jurnal Akuntansi*, 27(1), 118–135. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i1.1246>
- Hidajat, S., & Santioso, L. (2022). Faktor-Faktor Yang Dapat Mempengaruhi Cash Holding Periode 2017-2019. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1665–1675. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21400>
- Wahyuni, I., . S., & . S. (2017). Determinan Cash Holdings dan Excess Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 5(1), 45–57. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v5i1.17>