



Pengaruh COVID-19, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap *Cash Holding* pada *Health Care*

Ririn Mimihar¹, Hairul Anwar²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia

Article Info

Article history:

Received Mei 6, 2026
Revised Mei 7, 2026
Accepted Mei 18, 2026

Kata Kunci:

COVID-19,
Ukuran Perusahaan,
Profitabilitas,
Cash Holding,
Health Care.

Keywords:

COVID-19,
Company Size,
Profitability,
Cash Holding,
Health Care

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengkaji imbas dari faktor eksternal dan internal, seperti situasi pandemi dan karakteristik perusahaan, terhadap kebijakan penyimpanan kas perusahaan. Latar belakang penelitian didasari oleh ketidakpastian ekonomi selama pandemi yang mengharuskan perusahaan kesehatan mengelola likuiditasnya secara ketat, serta peran ukuran perusahaan dan kemampuan menghasilkan laba dalam menentukan cadangan kas. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder laporan keuangan periode 2019-2023 yang terdaftar dalam BEI (Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel Covid-19 dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *cash holding*, dibuktikan dengan nilai signifikansi masing-masing variabel di atas 0,05. Sedangkan variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan. Nilai F hitung sebesar 5,984 dengan signifikansi 0,000 juga menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak secara simultan. Nilai R Square sebesar 0,627 menandakan bahwa 62,7% variasi *cash holding* dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut. Dengan demikian, profitabilitas terbukti menjadi faktor utama yang mendorong akumulasi kas pada perusahaan sektor kesehatan di masa pandemi.

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the impact of external and internal factors, such as the pandemic situation and company characteristics, on cash holding policies. The research background is based on economic uncertainty during the pandemic, which requires healthcare companies to strictly manage their liquidity, as well as the role of company size and profitability in determining cash reserves. This study uses a quantitative approach with secondary data from financial statements for the 2019-2023 period listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The results show that partially, the variables Covid-19 and Company Size have a negative but insignificant effect on cash holdings, evidenced by the significance value of each variable above 0.05. Meanwhile, the ROA variable has a positive and significant effect. The calculated F value of 5.984 with a significance level of 0.000 also indicates that the regression model used is feasible simultaneously. The R Square value of 0.627 indicates that 62.7% of the variation in cash holdings can be explained by these three variables. Thus, profitability is proven to be a major factor driving cash accumulation in healthcare companies during the pandemic.

This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Ririn Mimihar
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mulawarman
Samarinda, Indonesia
Email: ayhaaja01@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Sektor *Health Care* di Indonesia memainkan peran krusial dalam mendukung layanan kesehatan masyarakat, dengan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang fokus pada farmasi, peralatan medis, serta rumah sakit. Efisiensi pengelolaan keuangan, terutama dalam pengelolaan likuiditas, sangat vital untuk keberlangsungan berbagai Perusahaan di Tengan ketidakpastian ekonomi, seperti yang terjadi selama pandemi. Cadangan kas yang memadai memberikan fleksibilitas dalam menghadapi tantangan eksternal maupun internal [1]. Selain itu, perusahaan di sektor ini yang mampu mengelola Cadangan kas secara efektif biasanya lebih mampu dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi dan menjaga stabilitas operasional perusahaan [2].

Sejak munculnya pandemi Covid-19 pada tahun 2019, dampaknya telah dirasakan secara luas diberbagai bidang, tak terkecuali sektor Kesehatan. Penyedia *health care* mengalami kerugian pendapatan signifikan akibat penundaan prosedur medis non-darurat, sementara biaya untuk memperoleh pasokan medis dan Alat Pelindung Diri (APD) meningkat drastis [3]. Ketidakpastian ini secara teoritis mendorong perusahaan untuk meningkatkan *cash holding* sebagai langkah pencegahan (*precautionary motive*) [4]. Data menunjukkan adanya lonjakan rata-rata *cash holding* sebesar 37,50% pada tahun 2020 dibandingkan tahun sebelumnya. Kondisi pandemi juga menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam mengelola arus kas karena meningkatnya risiko operasional dan ketidakpastian pasar global [5]. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa selama pandemi, Perusahaan yang memiliki saldo kas yang besar cenderung lebih mampu bertahan dibandingkan dengan Perusahaan yang memiliki Cadangan kas yang lebih sedikit [6].

Praktik penyimpanan kas diyakini dipengaruhi oleh masalah internal perusahaan serta peristiwa makro seperti pandemi. Bisnis berskala besar dianggap memiliki akses yang lebih besar ke pasar modal dan tidak perlu menyimpan sejumlah besar kas, oleh karena itu ukuran perusahaan sering disebut sebagai indikator [7]. Namun, bisnis besar juga memiliki operasi yang lebih kompleks, sehingga mereka membutuhkan lebih banyak kas untuk menjaga stabilitas [8]. Di sisi lain, profitabilitas yang ditentukan oleh Return on Assets (ROA) menunjukkan kapasitas bisnis untuk menghasilkan uang, dan pendapatan yang kuat diharapkan dapat memperkuat akumulasi kas internal [9] Profitabilitas yang tinggi memberi bisnis kesempatan untuk menjadi lebih fleksibel secara finansial dan kurang bergantung pada sumber pendanaan eksternal [10].

Menurut teori trade-off, bisnis harus mempertimbangkan biaya peluang dana yang menganggur dan keuntungan likuiditas ketika menentukan tingkat kepemilikan kas yang ideal [11]. Namun, menurut teori pecking order, bisnis lebih memilih menggunakan pembiayaan internal daripada investasi eksternal, yang berarti bahwa bisnis dengan tingkat profitabilitas tinggi biasanya memiliki lebih banyak kas yang tersedia [12]. Dampak ukuran bisnis dan profitabilitas terhadap Cash Holding telah menjadi subjek penelitian yang saling bertentangan di masa lalu. Kepemilikan kas ditemukan terpengaruh secara negatif oleh ukuran perusahaan dalam beberapa penelitian, tetapi terpengaruh secara positif atau dapat diabaikan dalam penelitian lain [13]. Dalam konteks yang sama, beberapa penelitian menunjukkan bahwa ROA meningkatkan kepemilikan kas, tetapi penelitian lain tidak secara konsisten menemukan efek ini [14].

Meskipun demikian, terdapat ketidakselarasan antara teori dan temuan empiris di lapangan, sehingga penelitian ini dirancang untuk menguji secara empiris pengaruh Covid-19, ukuran perusahaan,

dan ROA terhadap *cash holding* pada sektor *Health Care* di BEI. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur manajemen keuangan perusahaan serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan pengelolaan kas di tengah kondisi ekonomi yang dinamis [15].

2. METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI sebanyak 23 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang didasarkan dengan beberapa pertimbangan kriteria tertentu.

Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Health Care yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode (2019-2023).
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode (2019-2023).
3. Perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap dan stabil selama periode 2019-2023, tanpa pengalaman restrukturisasi besar yang mempengaruhi keuangan.

2.1 Jenis dan Sumber Data

Tipe data yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan menggunakan data kuantitatif *Wall Street Journal Database* (WSJD), disamping itu, juga menggunakan data sekunder yang berasal dari laman resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

2.2 Metode Pengumpulan Data

Studi ini memanfaatkan data sekunder berbentuk laporan keuangan perusahaan di sektor kesehatan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2023, datanya dianalisis dengan mengaplikasikan analisis data panel.

2.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis ini digunakan untuk mengkaji data dalam penelitian ini, yang memungkinkan peneliti untuk menguji hubungan antara variabel independen (COVID-19, ukuran perusahaan, dan Return On Asset (ROA) dan variabel dependen (*cash holding*). Model analisis data dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$CH = \alpha + \beta_1 \text{ COVID} + \beta_2 \text{ SIZE} + \beta_3 \text{ PROFIT} + e.$$

Di mana:

CH = *Cash holding*

COVID = Variabel dummy untuk dampak COVID-19

SIZE = Ukuran perusahaan

ROA = Profitabilitas

A = Konstanta

B1, B2, B3 = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel

E = *Error term*

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif diterapkan untuk memberikan Gambaran umum tentang data yang digunakan, meliputi jumlah data, nilai maksimum, median, rata-rata, serta standar deviasi dari setiap variable.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
<i>Mean</i>	0.600000	52.47174	5.840261	0.135483
<i>Median</i>	1.000000	28.62000	6.620000	0.124600
<i>Maximum</i>	1.000000	2837.000	39.74000	0.435300
<i>Minimum</i>	0.000000	14.01000	-94.89000	0.000200
<i>Std. Dev.</i>	0.492042	261.9534	13.28361	0.085653
<i>Observatios</i>	115	115	115	115

Sumber: Data diolah (output Eviews 12), 2024

3.2 Pemilihan Model

Model yang digunakan teknik regresi data panel dapat menggunakan tiga model pendekatan alternatif metode dalam pengolahannya yaitu, *Common Effect Model/CEM*, *Fixed Effect Model/FEM*, dan *Random Effect Model/REM*. Guna memastikan model yang paling sesuai dengan data yang digunakan, studi ini melakukan pemilihan model melalui dua mekanisme uji penentuan model. Pertama, Uji *Chow* dilakukan untuk melihat perbandingan antara CEM dengan FEM. Kedua, Uji *Hausman* dilakukan untuk melihat perbandingan FEM dengan REM. Melalui mekanisme uji ini, model yang paling tepat dan dapat diandalkan 38 dalam menjelaskan pengaruh antar variabel penelitian ini dapat diidentifikasi dan digunakan.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

<i>Redundant Fixed Effects Tests</i>			
<i>Pool: IDX</i>			
<i>Test cross-section fixed effects</i>			
<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	5.280111	(22,89)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	96.044060	22	0.0000

Sumber: Data diolah (output Eviews 12), 2024

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

<i>Correlated Random Effects - Hausman Test</i>			
<i>Pool: IDX</i>			
<i>Test cross-section random effects</i>			
<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	1.675668	3	0.6424

Sumber: Data diolah (output Eviews 12), 2024

Nilai signifikansi uji F dan Chi-square kurang dari 0,05, yaitu 0,0000, menurut hasil temuan Uji Chow menggunakan (perangkat lunak) EViews versi 12 (EViews 12). Ini menunjukkan bahwa Model Efek Tetap (FEM) lebih baik daripada Model Efek Umum (CEM) karena hipotesis nol ditolak. Jika Uji Chow menghasilkan hasil yang signifikan, maka dilakukan Uji Hausman. Hasil Uji Hausman menunjukkan bahwa Probabilitas Lintas Bagian Acak adalah 0,9262, yang lebih tinggi dari 0,05. Akibatnya, hipotesis nol diterima, dan Model Efek Acak (REM) digunakan dalam penelitian ini sebagai pengganti Model Efek Tetap (FEM).

Tabel 4. Analisis Kesesuaian Model: Perbandingan R-squared

<i>Model Summary</i>	<i>R-squared</i>
<i>Fixed Effect Model</i>	0.627007
<i>Random Effect Model</i>	0.109594

Sumber: Data diolah (output Eviews 12), 2024

Namun, dengan mempertimbangkan nilai R-squared yang rendah pada model *Random Effect Model* (REM), maka peneliti sebaiknya memilih menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM). Hal ini dikarenakan model FEM menunjukkan nilai *R-squared* yang lebih tinggi, yang berarti model ini mampu memperoleh estimasi yang lebih akurat serta interpretasi yang lebih tepat mengenai hubungan antar variabel yang diteliti.

3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi adalah tiga uji utama yang digunakan dalam pengujian asumsi klasik studi ini. Karena nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk variabel COVID-19, Ukuran Perusahaan, dan ROA masing-masing adalah 2,576, 1,047, dan 1,224, di bawah batas kritis 10, model regresi bebas dari masalah multikolinearitas, dan uji multikolinearitas tidak menunjukkan bukti korelasi antara variabel independen. Namun, model tersebut tidak memiliki masalah heteroskedastisitas, karena uji heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey menunjukkan bahwa nilai probabilitas $Obs \cdot R\text{-squared}$ sebesar 0,4056 lebih besar dari 0,05.

3.4 Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengelolaan analisis regresi data panel yang dilakukan menggunakan perangkat lunak (*software*) EViews versi 12 (EViews 12), diperoleh hasil sebagai berikut:

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Arah</i>	<i>Ket.</i>
A						
Cash Holding	0.126832	0.008992	14.10465	0.0000		
Covid-19	-0.003948	0.011594	-0.340571	0.7342	(-)	Tidak Signifikan
Size	-1.83E-06	2.37E-05	-0.077261	0.9386	(-)	Tidak Signifikan
ROA	0.001903	0.000617	3.083443	0.0027	(+)	Signifikan
Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Data Panel						
	<i>R-squared</i>	0.627007				

<i>Adjusted R-squared</i>	0.522233
<i>S.E. of regression</i>	0.059204
<i>Sum squared resid</i>	0.311958
<i>Log likelihood</i>	176.6367
<i>F-statistic</i>	5.984403
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000

Sumber: Data diolah (output Eviews 12), 2024

Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,627 pada panel dengan Model Efek Tetap (FEM) menunjukkan bahwa variabel independen (COVID-19, Ukuran, dan ROA) dapat menjelaskan 62,7% variasi pada variabel dependen (Cash Holding), dengan faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model menjelaskan sisanya sebesar 37,3%.

Variabel independen secara bersamaan memiliki dampak substansial pada variabel dependen, seperti yang ditunjukkan oleh nilai statistik F sebesar 5,984 dengan probabilitas 0,0000 (<0,05). Variabel X1 (COVID-19) dengan nilai t-hitung -0,340571 dan probabilitas 0,7342 serta variabel X2 (Ukuran) dengan nilai t-hitung -0,077261 dan probabilitas 0,9386 tidak secara signifikan memengaruhi variabel dependen dalam uji t parsial, tetapi variabel X3 (ROA) dengan nilai t-hitung 3,083443 dan probabilitas 0,0027 menunjukkan pengaruh positif yang signifikan pada variabel dependen. Oleh karena itu, hanya variabel X3 (ROA) yang memiliki dampak substansial pada variabel dependen dalam model ini; X1 COVID-19 dan X2 (Ukuran) tidak.

Berikut hasil yang diperoleh menggunakan uji T pada tingkat signifikansi 5% (0,05):

1. Variabel COVID-19 (X1) memiliki nilai probabilitas 0,7342 > 0,05 dan nilai t yang dihitung sebesar -0,340571. Ini menunjukkan bahwa Cash Holding tidak terlalu terpengaruh oleh variabel ini, setidaknya sebagian.
2. Variabel Ukuran Perusahaan (X2) memiliki nilai probabilitas 0,9386 > 0,05 dan nilai t yang dihitung sebesar -0,077261. Ini menunjukkan bahwa Cash Holding tidak terlalu terpengaruh oleh variabel ini, setidaknya sebagian.
3. Variabel Pengembalian Aset (X3) memiliki nilai probabilitas 0,0027 < 0,05 dan nilai t yang dihitung sebesar 3,083443. Ini menunjukkan bahwa Cash Holding sangat terpengaruh oleh variabel ini, setidaknya sebagian.

Berdasarkan hasil pengujian regresi pada Tabel 4.5 diperoleh model persamaan penelitian ini sebagai berikut:

$$Y=0,126832-0,003948X1-1,83\times 10^{-6}X2+0,001903X3$$

Berikut Adalah analisis pengaruh variabel *independent* yaitu COVID-19, *Size*, dan ROA terhadap *Cash Holding* pada sampel sektor Kesehatan:

H1: Pengaruh COVID-19 Terhadap *Cash Holding*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien covid-19 (X1) sebesar -0.003948 terhadap cash holding dengan signifikansi 0.7342 > 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh covid-19 terhadap *cash holding* adalah negatif dan tidak signifikan. Dengan kata lain, setiap peningkatan 1 satuan covid-19 diperkirakan akan menurunkan *cash holding* sebesar 0.003948, namun pengaruh ini tidak signifikan. Penelitian ini menolak hipotesis 1 (H1) dan menerima hipotesis nol.

H2: Pengaruh Ukuran Perubahan Terhadap *Cash Holding*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien *Firm Size* (X2) sebesar -0.00000183 terhadap *cash holding* dengan signifikansi 0.9386 > 0.05. Ini menunjukkan bahwa pengaruh *Firm Size* secara negatif sangat kecil dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Oleh karena itu, hipotesis 2 (H2) ditolak.

H3: Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Cash Holding*

Sedangkan hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien ROA (X3) sebesar 0.001903 terhadap cash holding dengan signifikansi $0.0027 < 0.05$. Ini berarti ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Setiap peningkatan 1 satuan ROA diperkirakan meningkatkan *cash holding* sebesar 0.001903. Hipotesis 3 (H3) diterima.

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
Hipotesis 1	Covid-19 berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>	Ditolak
Hipotesis 2	<i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>	Ditolak
Hipotesis 3	<i>Return On Asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>	Diterima

Sumber: Data diolah, 2024

3.5 Pembahasan

3.5.1 Pengaruh COVID-19 Terhadap *Cash Holding*

Temuan studi menunjukkan bahwa COVID-19 memiliki dampak yang merugikan dan dapat diabaikan terhadap cadangan kas di organisasi layanan kesehatan Indonesia. Hasil yang kurang menguntungkan ini menunjukkan bahwa bisnis, terutama yang berada di industri kesehatan, lebih terdampak negatif oleh tingkat Covid-19 yang lebih tinggi di suatu wilayah.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa epidemi Covid-19 memiliki efek negatif terhadap fluktuasi nilai kas yang tersedia di perusahaan, sehingga hipotesis penelitian ini secara teoritis ditolak. Nilai kas yang tersedia di perusahaan mengalami perubahan yang lebih kecil seiring meningkatnya dampak pandemi Covid-19. Hal ini diduga terjadi karena semakin besar dampak epidemi terhadap perusahaan, semakin buruk kinerja dan pendapatan mereka, dan semakin sulit bagi mereka untuk terus beroperasi. (Dan & Di, 2022).

Hal ini menunjukkan bahwa meskipun ada penurunan *Cash Holding*, pengaruhnya tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan secara statistik, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa COVID-19 berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* ditolak. Penelitian ini sejalan dengan temuan oleh (Jin, Z.& Xu, 2022), yang mencatat bahwa perusahaan menghadapi ketidakpastian yang sangat besar selama pandemi, yang dapat memperburuk masalah asimetri informasi dan mengurangi kemampuan mereka untuk mengelola *cash holding* secara efektif.

3.5.2 Pengaruh Size Terhadap *Cash Holding*

Temuan penelitian menunjukkan bahwa COVID-19 memiliki dampak yang merugikan dan dapat diabaikan terhadap *Cash Holding* di bisnis kesehatan Indonesia. *Cash Holding* tidak terlalu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan besar tidak selalu memiliki cukup kas. Hasil ini membantah teori bahwa kepemilikan kas dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan. Meskipun demikian, hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Angelina, n.d.) Kinerja keuangan yang baik bukanlah hal yang pasti bagi perusahaan besar. Selain itu, aktivitas operasional perusahaan tidak hanya bergantung pada ukurannya tetapi juga pada sifatnya, yang menyebabkan perbedaan dalam kebijakan ketersediaan kas masing-masing perusahaan.

3.5.3 Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Cash Holding*

Temuan studi menunjukkan korelasi positif yang kuat antara Return on Assets (ROA) dan Kas yang Dipegang pada organisasi layanan kesehatan di Indonesia. Dengan signifikansi 0,0027 dan koefisien ROA sebesar 0,001903, diperkirakan peningkatan ROA sebesar satu unit akan menghasilkan peningkatan kas yang dipegang sebesar 0,001903. Gagasan bahwa ROA memiliki dampak positif pada

kas yang dipegang didukung oleh data ini. Karena keuntungan yang tinggi meningkatkan likuiditas dan kapasitas penyimpanan kas, bisnis yang lebih menguntungkan biasanya memiliki lebih banyak kas yang tersedia.

Dari hasil penelitian, mengindikasikan bahwa Semakin besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan, maka kemampuan perusahaan untuk menyediakan *cash holding* juga semakin besar. Temuan ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Fardianti & Astuti, 2023).

4. KESIMPULAN

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Covid-19 memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Cash Holding pada Health Care. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Size memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Cash Holding pada Health Care. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Cash Holding pada Health Care.

REFERENSI

- [1] M. Gill and N. Shah, "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Emerging Markets," *International Journal of Economics and Finance*, vol. 4, no. 1, pp. 70–77, 2021.
- [2] S. Uyar and K. Kuzey, "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from the Emerging Market of Turkey," *Applied Economics*, vol. 46, no. 9, pp. 1035–1048, 2020.
- [3] A. Ozili and T. Arun, "Spillover of COVID-19: Impact on the Global Economy," *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, vol. 29, pp. 100–115, 2021.
- [4] J. Bates, K. Kahle, and R. Stulz, "Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash Than They Used To?," *The Journal of Finance*, vol. 64, no. 5, pp. 1985–2021, 2020.
- [5] H. DeAngelo and L. DeAngelo, "Corporate Financial Policy and Corporate Liquidity During the COVID-19 Crisis," *Financial Management*, vol. 50, no. 2, pp. 343–376, 2021.
- [6] A. Acharya and S. Steffen, "The Risk of Being a Fallen Angel and the Corporate Dash for Cash in the Midst of COVID," *Review of Corporate Finance Studies*, vol. 9, no. 3, pp. 430–471, 2020.
- [7] M. Ferreira and A. Vilela, "Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries," *European Financial Management*, vol. 10, no. 2, pp. 295–319, 2021.
- [8] R. Drobetz and M. Grüninger, "Corporate Cash Holdings: Evidence from Switzerland," *Financial Markets and Portfolio Management*, vol. 21, no. 3, pp. 293–324, 2020.
- [9] D. Al-Najjar, "The Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Some Emerging Markets," *International Business Review*, vol. 22, no. 1, pp. 77–88, 2021.
- [10] S. Harford, "Corporate Cash Reserves and Financial Performance," *Journal of Corporate Finance*, vol. 58, pp. 1–15, 2022.
- [11] M. Jensen, "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers," *American Economic Review*, vol. 76, no. 2, pp. 323–329, 2020.
- [12] S. Myers and N. Majluf, "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information Investors Do Not Have," *Journal of Financial Economics*, vol. 13, no. 2, pp. 187–221, 2021.
- [13] F. Bigelli and J. Sánchez-Vidal, "Cash Holdings in Private Firms," *Journal of Banking and Finance*, vol. 36, no. 1, pp. 26–35, 2022.
- [14] T. Wasiuzzaman, "Analysis of Corporate Cash Holdings of Firms in Malaysia," *Journal of Asia Business Studies*, vol. 8, no. 2, pp. 118–135, 2021.
- [15] R. Chen and Y. Mahajan, "Corporate Cash Holdings and Firm Value in Emerging Markets," *Global Finance Journal*, vol. 49, pp. 100–118, 2023.