

**PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, *CASH CONVERSION CYCLE*,
CASH FLOW, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN *NET WORKING
CAPITAL* TERHADAP *CASH HOLDING*
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR *FOOD AND
BEVERAGE* YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2019-2023)**

Fatimah Kusuma Wardani¹, Aprilia

Whetyningtyas², Ulva Rizky Mulyani³

Akuntansi, Universitas Muria Kudus¹

Akuntansi, Universitas Muria Kudus²

Akuntansi, Universitas Muria Kudus³

email: fatimahk126@gmail.com¹, whety_07@yahoo.com², ulva.rizky@umk.ac.id³

ABSTRACT

The research aims to analyze the effects of capital expenditure, cash conversion cycle, cash flow, growth opportunity, and net working capital on the cash holding. The research data used is secondary data in the form of annual reports on food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2019-2023. The sampling method used was purposive sampling. Total of samples used in this research was 125 data. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis processed using SPSS version 29. The result of this study show that cash conversion cycle, cash flow, and net working capital have a positive quality, capital expenditure and growth opportunity have no effect on the cash holding.

Keywords: capital expenditure, cash conversion cycle, cash flow, growth opportunity

PENDAHULUAN

Kas merupakan aset yang paling mudah dicairkan dibandingkan dengan aset lain yang dimiliki perusahaan, selain itu kas tersedia atau ditahan yang akan digunakan untuk melakukan kegiatan operasional maupun non operasional perusahaan disebut dengan *cash holding* (Gunawan et al., 2021). *Cash Holding* merupakan bagian dari sistem keuangan perusahaan yang memiliki peran penting, baik dalam pengeluaran maupun pendapatan (Rachman & Wisdaningrum, 2023). *Cash holding* merupakan hal yang penting bagi kegiatan operasional maupun non operasional perusahaan sehingga perusahaan harus dapat membangun sistem manajemen keuangan yang baik terutama dalam hal pengelolaan kas yang dimiliki oleh perusahaan.

Cash holding dapat digunakan perusahaan untuk invetasi yang biasa seperti pembelian aset tetap, pembayaran hutang, pembelian saham dan dapat juga dibagikan kepada investor

berupa dividen atau disimpan untuk kegiatan operasional perusahaan (Siregar et al., 2022). *Cash holding* dapat digunakan perusahaan untuk mencegah kesulitan dalam mempertahankan operasional pada saat perusahaan dalam keadaan yang mendesak karena tidak memiliki dana yang cukup untuk membiayai aktivitas perusahaan yang semakin tinggi (Romel & Ekadjaja, 2023). Mempertahankan kas dengan jumlah yang seimbang merupakan bagian yang penting agar risiko terjadinya likuidasi dapat diminimalisir dan memastikan agar perusahaan tetap berjalan dengan baik.

Sebelum investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya pada pasar modal terdapat kegiatan yang harus dilakukan oleh investor diantaranya yaitu analisis baik analisis fundamental maupun analisis teknikal. Perusahaan sangat berupaya untuk meningkatkan kinerja yang bertujuan untuk mencapai tujuan dengan meningkatkan kesejahteraan serta meningkatkan kekayaan para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan (Liunardi & Suhendah, 2022). Tanpa suatu keyakinan investor tentu tidak bersedia untuk melakukan transaksi pembelian saham yang telah ditawarkan oleh perusahaan.

Fenomena tentang *cash holding* yang terjadi pada tahun 2020 PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk memberikan informasi mengenai penambahan modal tanpa hak memesan efek terlebih dahulu (PMTHMETD) atau *private placement* yang dapat menambah *cash holding* pada perusahaan. Pembelian obligasi yang dilakukan perusahaan melalui *private placement* mendapatkan dana sebesar Rp.1,26 triliun yang digunakan untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan dan menjaga keberlangsungan usaha. (www.market.bisnis.com, 2020).

Capital Expenditure atau belanja modal adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan secara berkala dalam proses pembentukan modal baru yang bertujuan untuk memperoleh aset tetap yang akan menghasilkan keuntungan lebih dari satu periode akuntansi (Permatasari et al., 2023). *Capital expenditure* merupakan pembiayaan yang dikeluarkan perusahaan untuk dapat memperoleh aset tetap serta yang memberikan manfaat bagi aset tetap perusahaan secara langsung (Azizah & Savitri, 2024). Biasanya perusahaan melakukan pengeluaran modal untuk penambahan, perbaikan, penggantian aset tetap, serta untuk mengelola dan mengalihkan aset tetap yang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan.

Cash conversion cycle atau siklus konversi kas adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional mulai saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan saat perusahaan mendapatkan uang dari penjualan bahan jadi (Simanjuntak & Yap, 2023). *Cash conversion cycle* yang lama disebabkan oleh proses produksi mulai dari bahan baku menjadi bahan jadi, semakin lama waktu yang digunakan perusahaan dalam proses produksi maka kas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan semakin banyak (Siregar et al., 2022). Semakin cepat waktu yang digunakan perusahaan maka akan berdampak baik bagi *cash holding* perusahaan, sedangkan semakin lama waktu yang digunakan

dalam melakukan siklus ini maka semakin banyak dana yang dapat dikeluarkan oleh perusahaan.

Cash flow atau arus kas merupakan bagian dari laporan keuangan yang terdiri dari kesepakatan kegiatan operasi, pelaksanaan pada perusahaan, dan kegiatan pendanaan pada perusahaan (Azizah & Savitri, 2024). *Cash flow* adalah jumlah kas yang keluar dan jumlah kas masuk yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat arus kas tinggi akan mempunyai kuantitas uang tunai yang besar juga dan dapat digunakan untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan serta dapat digunakan untuk melunasi kewajiban maupun membayar dividen kepada investor (Rokhayati et al., 2024).

Growth Opportunity atau peluang pertumbuhan adalah kemampuan perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya dan meningkatkan ekonomi perusahaan menggunakan peluang yang dimiliki. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi dapat menggunakan aset likuid yang dapat digunakan untuk menjamin perusahaan jika terjadi kesulitan dalam keuangan (Azizah & Savitri, 2024). Perusahaan yang memiliki aset likuid akan lebih menghasilkan keuntungan karena aset tersebut dapat digunakan dalam kegiatan investasi untuk memanfaatkan peluang pertumbuhan agar dapat meningkatkan penjualan.

Net Working Capital atau modal kerja bersih adalah komponen dari aset lancar yang dapat digunakan untuk mendanai seluruh kegiatan operasional perusahaan (Rachman & Wisdaningrum, 2023). *Net Working Capital* dapat dikatakan sebagai pengganti dari uang tunai karena saat perusahaan membutuhkan kas dalam keadaan mendesak, *net working capital* dapat dicairkan dengan mudah untuk memperoleh kas yang kemungkinan dibutuhkan oleh perusahaan (Hanaputra & Nugroho, 2021). Perusahaan yang memiliki tingkat *net working capital* tinggi cenderung memiliki potensi untuk melakukan perkembangan dan dapat menjadi suatu pilihan untuk melakukan investasi yang cukup potensial, apabila *net working capital* perusahaan rendah maka akan semakin sulit untuk berkembang yang disebabkan adanya kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendek kepada para kreditur.

Penelitian ini merupakan perkembangan dari penelitian Rachman & Wisdaningrum (2023). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Rachman & Wisdaningrum (2023) yaitu terletak pada variabel independen, objek dan tahun penelitian.

Perbedaan pertama adalah dalam penelitian ini menambah variabel independen, yaitu *cash conversion cycle* dan *cash flow*. Alasan penambahan variabel independen *cash conversion cycle* adalah karena berdasarkan hasil penelitian yang didapatkan Siregar et al. (2022) semakin tinggi *cash conversion cycle* dalam perusahaan, maka *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan semakin rendah karena semakin lama waktu yang digunakan perusahaan mulai dari pembelian bahan baku sampai dengan perusahaan menerima pembayaran dari hasil penjualan

bahan jadi, maka kas yang dikeluarkan perusahaan akan semakin banyak dan menyebabkan kas yang dimiliki perusahaan rendah. Alasan penambahan variabel *cash flow* adalah karena berdasarkan hasil penelitian yang ditemukan Lambok et al. (2022) perusahaan dengan tingkat arus kas tinggi cenderung memegang kas dengan jumlah yang lebih sedikit karena perputaran uang masuk dan uang keluar dalam perusahaan akan mengurangi cadangan kas yang dimiliki untuk membiayai seluruh kebutuhan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya.

Perbedaan yang kedua yaitu terletak pada objek penelitian yang berbeda, pada penelitian Rachman & Wisdaningrum (2023) meneliti perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian ini meneliti perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia karena terdapat fenomena yang terjadi pada tahun 2020 PT Tiga Pilar Sejahtera Food melakukan *privat placement* yang menghasilkan dana sebesar Rp.1,26 triliun dan digunakan untuk memperbaiki kondisi keuangan serta menjaga keberlangsungan perusahaan, selain itu makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok seluruh manusia terutama masyarakat Indonesia. Perbedaan yang ketiga yaitu periode penelitian, penelitian Rachman & Wisdaningrum (2023) meneliti periode penelitian tahun 2020-2021, sedangkan dalam penelitian ini periode penelitian tahun 2019-2023.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Trade-off theory dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (1963) yang menyatakan bahwa kas yang optimal dapat ditentukan berdasarkan perbandingan antara biaya marginal dan manfaat marginal yang didapatkan perusahaan dari memegang kas (Rokhayati et al., 2023). Menjaga kas agar tetap optimal menjadi hal yang penting dalam perusahaan agar kemungkinan terjadinya kerugian dari biaya marginal yang dikeluarkan perusahaan akan semakin rendah. Hal ini dapat mendorong perusahaan agar menjaga cash holding dalam kondisi seimbang sehingga memberikan keuntungan yang lebih banyak.

Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Perusahaan dengan tingkat *capital expenditure* yang tinggi cenderung memiliki cadangan kas rendah karena cadangan kas yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mendanai pengeluaran modal dengan tingkat yang tinggi dan digunakan untuk memberikan aset yang lebih banyak sehingga dapat dijadikan sebagai agunan perusahaan saat melakukan hutang sehingga perusahaan dapat menggunakan cadangan kas dengan jumlah yang lebih banyak dan membuat cadangan kas dalam perusahaan menjadi rendah (Chandra & Susanti, 2024).

Menurut *trade off theory*, perusahaan harus menjaga cadangan kas dengan optimal agar perusahaan mampu mendanai biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan operasional yang dapat memberikan manfaat untuk melakukan investasi dan memperoleh keuntungan lebih banyak tanpa

harus memikirkan kewajiban yang harus dibayarkan di masa mendatang.

H₁: *Capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Perusahaan yang menggunakan lebih sedikit waktu pada siklus konversi kas maka semakin tinggi perputaran kas yang dapat dihasilkan yang menyebabkan *cash holding* yang ditahan oleh perusahaan semakin sedikit (Mujiani et al., 2021).

Menurut *trade-off theory*, perusahaan yang membutuhkan waktu yang banyak untuk melakukan kegiatan operasional mulai saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan saat perusahaan mendapatkan uang dari hasil penjualan bahan baku, maka kas yang tersedia dalam perusahaan akan berkurang karena digunakan untuk membiayai seluruh kegiatan operasional yang dapat memberikan manfaat bagi keberlangsungan perusahaan.

H₂: *Cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Semakin tinggi tingkat arus kas pada perusahaan, maka semakin rendah juga tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan karena cadangan kas dikeluarkan untuk melakukan kegiatan operasional dalam perusahaan (Khalida et al., 2021). Menurut *trade-off theory*, *cash flow* dengan tingkat yang tinggi mengakibatkan perusahaan cenderung akan memiliki *cash holding* yang rendah karena semakin banyak perputaran uang masuk dan uang keluar yang digunakan untuk kegiatan operasional dalam perusahaan akan mengurangi cadangan kas yang dimiliki.

H₃: *Cash flow* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi dapat meningkatkan *cash holding* perusahaan karena semakin tinggi peluang pertumbuhan akan semakin tinggi juga kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan jumlah yang lebih besar sehingga dapat mendorong perusahaan untuk memegang cadangan kas dalam jumlah yang lebih besar sehingga perusahaan cenderung akan lebih memilih menggunakan kas perusahaan daripada berhutang untuk membiayai kebutuhan investasi. Menurut *trade-off theory*, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi cenderung memiliki kas tinggi yang digunakan untuk membiayai peluang investasi yang dapat memberikan manfaat bagi pertumbuhan perusahaan.

H₄: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

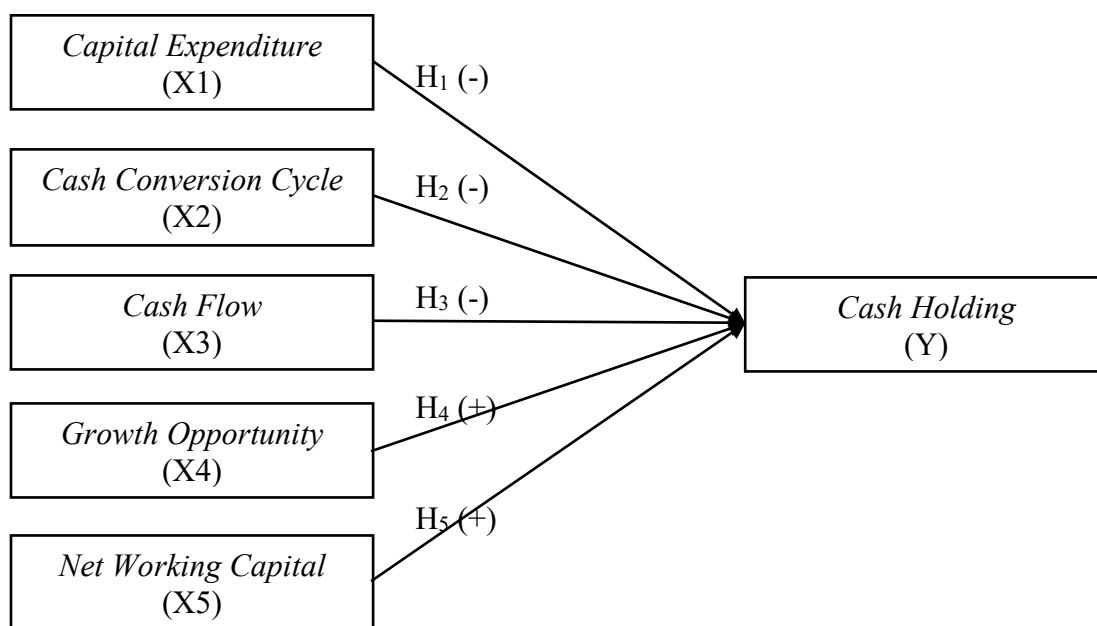
Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Semakin banyak modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan maka kas yang dimiliki

perusahaan semakin tinggi karena semakin banyak modal kerja bersih yang digunakan perusahaan untuk mendanai seluruh kegiatan operasionalnya maka perusahaan akan memiliki cadangan kas yang tinggi juga. Menurut *trade-off theory*, perusahaan yang memiliki modal kerja bersih dengan jumlah besar cenderung memiliki kas yang tinggi karena digunakan untuk membiayai seluruh kegiatan operasional yang dapat memberikan peluang investasi dengan jumlah besar dan dapat bermanfaat bagi keberlangsungan perusahaan.

H₅: Net working capital berpengaruh positif terhadap cash holding

Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber: Rachman & Wisdaningrum (2023), Lambok *et al.* (2022), Siregar *et al.* (2022) yang dimodifikasi untuk penelitian ini

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menggunakan data berupa angka yang kemudian dianalisis menggunakan cara statistika. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *cash flow*, *growth opportunity*, *net working capital*; sedangkan variabel dependennya adalah *cash holding*. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan yang sudah dilaporkan oleh perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan

kriteria sudah mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2019-2023.

Uji yang akan dilakukan pada penelitian ini, yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2), uji F, dan uji t. Penelitian ini menggunakan program IBM SPSS 29 untuk melakukan perhitungan data serta melakukan uji statistik.

Variabel	Rumus	Sumber
<i>Cash Holding</i>	$\frac{\text{Cash Holding Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$	Rachman & Wisdaningrum (2023)
<i>Capital Expenditure</i>	$\text{CAPEX} = \frac{\text{Aset Tetap}_t - \text{Aset Tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset}}$	Rachman & Wisdaningrum (2023)
<i>Cash Conversion Cycle</i>	$\text{CCC} = \text{DIO} + \text{DSO} - \text{DPO}$	Siregar <i>et al.</i> (2022)
<i>Cash Flow</i>	$\frac{\text{Cash Flow Laba Bersih} + \text{Depresiasi}}{\text{Total Aset}}$	Siregar <i>et al.</i> (2022)
<i>Growth Opportunity</i>	$\text{GO} = \frac{\text{Total Aset Tahun}_i - \text{Total Aset Tahun}_{i-1}}{\text{Total Aset Tahun}_i}$	Rachman & Wisdaningrum (2023)
<i>Net Working Capital</i>	$\text{NWC} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}}$	Rachman & Wisdaningrum (2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Capital Expenditure</i>	125	-3,08	3,89	0,02	0,44
<i>Cash Conversion Cycle</i>	125	-1181,10	316,64	-157,51	276,91
<i>Cash Flow</i>	125	0,09	0,79	0,33	0,12
<i>Growth Opportunity</i>	125	-0,18	0,63	0,06	0,10
<i>Net Working Capital</i>	125	-0,09	0,79	0,29	0,21
<i>Cash Holding</i>	125	-0,15	0,62	0,15	0,14

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan hasil dari uji analisis statistik deskriptif pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *cash holding* memiliki nilai minimum -0,15 yaitu pada PT Sekar Laut Tbk (SKLT) tahun 2019. Nilai maksimum variabel *cash holding* sebesar 0,62 yaitu pada PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2021. Pada penelitian ini *cash holding* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,15 dengan standar deviasinya sebesar 0,14 yang berarti bahwa data bersifat heterogen karena sebaran data yang

bervariasi dan rata-rata variabel *cash holding* memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

Berdasarkan hasil dari uji analisis statistik deskriptif pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *capital expenditure* memiliki nilai minimum sebesar -3,08 yaitu pada PT Sinar Mas Agro Resources & Technology Tbk (SMAR) tahun 2020. Nilai maksimum variabel *capital expenditure* sebesar 3,89 yaitu pada PT Sinar Mas Agro Resources & Technology Tbk (SMAR) tahun 2019. Pada penelitian ini variabel *capital expenditure* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,02 dengan standar deviasinya sebesar 0,44 yang menunjukkan bahwa data bersifat homogen dan rata-rata variabel *capital expenditure* memiliki tingkat penyimpangan yang rendah.

Berdasarkan hasil dari uji analisis statistik deskriptif pada tabel diatas variabel *cash conversion cycle* memiliki nilai minimum sebesar -1181,10 yaitu pada PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) tahun 2020. Nilai maksimum variabel *cash conversion cycle* sebesar 316,64 yaitu pada PT Bisi Internasional Tbk (BISI) tahun 2020. Pada penelitian ini variabel *cash conversion cycle* memiliki nilai rata-rata sebesar -157,51 dengan standar deviasinya sebesar 276,91, artinya data bersifat homogen dan rata-rata variabel *cash conversion cycle* memiliki tingkat penyimpangan yang rendah.

Berdasarkan hasil dari uji analisis statistik deskriptif pada tabel diatas variabel *cash flow* memiliki nilai minimum sebesar 0,09 yaitu pada PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) tahun 2019. Nilai maksimum variabel *cash flow* sebesar 0,79 yaitu pada PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) tahun 2023. Pada penelitian ini variabel *cash flow* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,33 dengan standar deviasinya sebesar 0,12, artinya data bersifat heterogen karena sebaran data yang bervariasi dan rata-rata variabel *cash flow* memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

Berdasarkan hasil dari uji analisis statistik deskriptif pada tabel diatas variabel *growth opportunity* memiliki nilai minimum sebesar -0,18 yaitu pada PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) tahun 2021. Nilai maksimum variabel *growth opportunity* sebesar 0,63 yaitu pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tahun 2020. Pada penelitian ini variabel *growth opportunity* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,06 dengan standar deviasinya sebesar 0,10 yang menunjukkan bahwa data bersifat homogen dan rata-rata variabel *growth opportunity* memiliki tingkat penyimpangan yang rendah.

Berdasarkan hasil dari uji analisis statistik deskriptif pada tabel diatas variabel *net working capital* memiliki nilai minimum sebesar -0,09 yaitu pada PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) tahun 2022. Nilai maksimum variabel *net working capital* sebesar 0,79 yaitu pada PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2019. Pada penelitian ini variabel *net working capital* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,29 dengan standar deviasinya sebesar 0,21 yang menunjukkan bahwa data bersifat heterogen karena sebaran data yang bervariasi dan rata-rata variabel *net working capital* memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	125
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	0,200

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan hasil dari uji normalitas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi tersebut lebih dari 0,05 ($0,200 > 0,05$), maka hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat ditarik kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sudah berdistribusi secara normal dan sudah sesuai dengan karakteristik.

b. Uji Multikolinearitas

<i>Collinearity Statistics</i>			
Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
<i>Capital Expenditure</i>	0,978	1,022	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Cash Conversion Cycle</i>	0,635	1,574	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Cash Flow</i>	0,841	1,189	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Growth Opportunity</i>	0,947	1,056	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Net Working Capital</i>	0,569	1,759	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat bahwa semua variabel dalam penelitian memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan bahwa data dalam penelitian tidak ditemukan adanya hubungan (korelasi) antar variabel independen, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.	Keterangan
<i>Capital Expenditure</i>	0,296	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Cash Conversion Cycle</i>	0,963	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Cash Flow</i>	0,573	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Growth Opportunity</i>	0,557	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Net Working Capital</i>	0,257	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan dari uji multikolinearitas dapat dilihat bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi > 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Model <i>Durbin-Watson</i>	
1	1,896

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 29 (2024)

Hasil dari uji autokorelasi menunjukkan bahwa hasil dari uji autokorelasi nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,896. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai pada tabel *Durbin-Watson* dengan signifikansi 5%, total data 125 dengan total variabel independen 5, maka diperoleh nilai dL 1,6258 dan nilai dU sebesar 1,7919 sehingga nilai *Durbin-Watson* lebih besar dari dU dan nilai *Durbin-Watson* lebih kecil dari 4-dU yaitu $1,7919 < 1,896 < 2,2081$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i> B
<i>(Constant)</i>	-0,129
<i>Capital Expenditure</i>	-6,286
<i>Cash Conversion Cycle</i>	0,000
<i>Cash Flow</i>	0,281
<i>Growth Opportunity</i>	-0,029
<i>Net Working Capital</i>	0,560

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan hasil dari uji analisis regresi linier berganda dapat digambarkan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = -0,129 - 6,286 X_1 + 0,000 X_2 + 0,281 X_3 - 0,029 X_4 + 0,560 X_5 + e$$

Keterangan:

Y = *Cash Holding*

a = Nilai Konstanta

e = Koefisien Regresi

X_1 = *Capital Expenditure*

X_2 = *Cash Conversion Cycle*

X_3 = *Cash Flow*

X_4 = *Growth Opportunity*

X_5 = *Net Working Capital*

4. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b	
<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0,654	0,639

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan hasil dari uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R*

Square sebesar 0,639 atau 63,9% dapat ditarik kesimpulan bahwa 63,9% *cash holding* dipengaruhi oleh variabel independen, yaitu *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *cash flow*, *growth opportunity*, dan *net working capital*, sedangkan 36,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

b. Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Model	F	Sig
Regression	44,929	0,000

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 29 (2024)

Berdasarkan hasil dari uji statistik F menunjukkan bahwa nilai dari F hitung sebesar 44,929 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai probabilitas signifikansi yang kurang dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$) dan F hitung ($44,929 > F \text{ tabel } (2,29)$), sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen *capital expenditure* (X1), *cash conversion cycle* (X2), *cash flow* (X3), *growth opportunity* (X4), dan *net working capital* (X5) secara bersama-sama dan signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen *cash holding* (Y).

c. Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Hipotesis	β	T	Sig	Keterangan
H ₁ : <i>Capital expenditure</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>	-0,052	-0,579	0,564	Ditolak
H ₂ : <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>	0,202	2,288	0,024	Ditolak
H ₃ : <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>	0,486	6,161	0,000	Ditolak
H ₄ : <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>	-0,169	-1,907	0,059	Ditolak
H ₅ : <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>	0,720	11,510	0,000	Diterima

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 29 (2024)

- 1) Berdasarkan hasil dari uji t pada variabel *capital expenditure* diperoleh nilai $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu $-0,579 < 1,97993$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,564 yang artinya lebih dari 0,05 dan nilai koefisien beta sebesar -0,052 yang artinya arah uji penelitian ini berlawanan dengan hipotesis. Hasil dari pengujian tersebut menjelaskan bahwa hipotesis pertama (H₁) yaitu *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* **ditolak**. Pada penelitian menunjukkan bukti bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *trade off*, yang menyatakan bahwa kas yang optimal dapat ditentukan berdasarkan perbandingan antara biaya marginal dan manfaat marginal yang didapatkan perusahaan dari memegang kas. Tinggi rendahnya *capital expenditure* tidak dapat mencerminkan besarnya *cash holding*

perusahaan karena banyak sedikitnya biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk melakukan belanja modal tidak dapat membuat perubahan pada *cash holding* secara signifikan atau cenderung tetap.

- 2) Berdasarkan hasil dari uji statistik t pada variabel *cash conversion cycle* diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,288 > 1,97993$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,024 yang artinya kurang dari 0,05 dan nilai koefisien beta sebesar 0,202 yang artinya arah uji penelitian ini searah dengan hipotesis. Pada pengujian tersebut menjelaskan bahwa hipotesis kedua (H_2) yaitu *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* **ditolak**. Pada penelitian ini menunjukkan bukti bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *trade off* yang menjelaskan bahwa semakin lama *cash conversion cycle* perusahaan maka kas yang dimiliki juga semakin tinggi untuk mengantisipasi terjadinya kondisi yang tidak terduga yang dapat menghambat kelancaran kegiatan operasional perusahaan. Pada saat perusahaan melakukan kegiatan operasional mulai saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai saat perusahaan mendapatkan uang dari hasil penjualan bahan jadi maka dapat memberikan manfaat bagi perusahaan untuk memegang kas dalam jumlah besar karena dapat digunakan untuk mendanai kegiatan selama melakukan *cash conversion cycle*.

- 3) Berdasarkan hasil dari uji t untuk variabel *cash flow* diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $6,161 > 1,97993$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya kurang dari 0,05 dan nilai koefisien beta sebesar 0,486 yang artinya arah uji penelitian ini searah dengan hipotesis. Pengujian tersebut menjelaskan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yaitu *cash flow* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* **ditolak**. Pada penelitian ini menunjukkan bukti bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *trade off* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas tinggi cenderung memiliki cadangan kas dengan jumlah yang besar untuk mengantisipasi ketidakpastian aliran dana di periode mendatang yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kekurangan dana. Pada saat perusahaan mendapatkan *cash flow* dengan tingkat yang tinggi akan menambah jumlah *cash holding* dalam perusahaan dengan jumlah yang besar. Perusahaan dengan *cash holding* tinggi dapat mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila *cash holding* perusahaan rendah dapat memberikan persepsi buruk bagi investor karena kemungkinan terjadinya delisting pada perusahaan.

- 4) Berdasarkan hasil dari uji t untuk variabel *growth opportunity* diperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,907 < 1,97993$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,059 yang artinya lebih dari 0,05 dan nilai koefisien beta sebesar -0,169 yang artinya arah uji penelitian ini berlawanan dengan hipotesis. Hasil dari pengujian tersebut menjelaskan bahwa hipotesis keempat (H_4) yaitu *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* **ditolak**. Pada penelitian ini menunjukkan bukti bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa kas yang optimal dapat ditentukan berdasarkan perbandingan antara biaya marginal dan manfaat marginal yang didapatkan perusahaan dari memegang kas. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi tidak dapat mencerminkan kas yang tinggi juga karena perusahaan akan mempertimbangkan antara mendanai peluang pertumbuhan yang dimiliki atau memegang kas untuk kebutuhan kegiatan operasional.

- 5) Berdasarkan hasil dari uji t untuk variabel *net working capital* diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $11,510 > 1,97993$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya kurang dari 0,05 dan nilai dari koefisien beta sebesar 0,720 yang artinya arah uji penelitian ini searah dengan hipotesis. Pengujian tersebut menjelaskan bahwa hipotesis kelima (H_5) yaitu *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* **diterima**. Penelitian ini menunjukkan bukti bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *trade off* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki modal kerja bersih dengan jumlah yang besar cenderung memiliki kas yang tinggi karena digunakan untuk membiayai seluruh kegiatan operasional yang dapat memberikan peluang investasi dengan jumlah yang besar dan dapat memberikan manfaat bagi keberlangsungan perusahaan.

SIMPULAN

Hipotesis pertama menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini dapat mengidentifikasi bahwa tinggi rendahnya *capital expenditure* perusahaan tidak dapat membuat perubahan yang signifikan pada kas yang dimiliki perusahaan karena dana yang digunakan untuk belanja modal tidak selalu berasal dari kas perusahaan.

Hipotesis kedua menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Perusahaan yang menggunakan banyak waktu untuk melakukan kegiatan operasional mulai saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai

saat perusahaan menerima uang dari hasil penjualan bahan jadi dapat meningkatkan kas yang dimiliki perusahaan untuk mencegah terjadinya kesulitan keuangan yang dapat menghambat kelancaran kegiatan operasional perusahaan.

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat arus kas tinggi cenderung memiliki kas dengan jumlah yang besar untuk menghadapi ketidakpastian aliran dana yang dapat menghambat kegiatan operasional perusahaan.

Hipotesis keempat menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi belum memastikan kas yang dimiliki perusahaan juga tinggi, karena perusahaan belum tentu akan membiayai seluruh peluang pertumbuhan yang dimiliki. Hal ini dapat mengidentifikasi bahwa perusahaan akan tetap melakukan pendanaan untuk mengembangkan bisnisnya meskipun kas dalam perusahaan tidak berjumlah besar.

Hipotesis kelima menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Perusahaan yang memiliki modal kerja bersih dengan jumlah yang besar dapat memberikan *cash holding* perusahaan dengan jumlah yang besar juga.

KETERBATASAN DAN SARAN

Keterbatasan

1. Berdasarkan hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa sebesar 63,9% *cash holding* dipengaruhi oleh variabel independen, yaitu *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *cash flow*, *growth opportunity*, dan *net working capital*, sedangkan 36,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
2. Berdasarkan hasil dari uji t menunjukkan bahwa variabel independen *capital expenditure* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi *cash holding* diantaranya *dividend payout* dan *investment opportunity set*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Azizah & Savitri (2024) *dividend payout* merupakan jumlah dividen yang akan diterima oleh investor yang berbentuk dividen per saham. Semakin tinggi perusahaan membagikan dividen maka kemungkinan perusahaan untuk menahan kas semakin tinggi juga. Pada penelitian yang dilakukan oleh Ristianti & Cahyaningtyas (2024) menyatakan bahwa *investment opportunity set* merupakan suatu keputusan investasi yang berbentuk kombinasi antara aset yang dimiliki dengan pilihan investasi di masa mendatang. Adanya peningkatan penjualan pada perusahaan akan meningkatkan laba yang dapat

meningkatkan *cash holding* pada perusahaan.

2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan metode pengukuran lain pada variabel *capital expenditure* dengan menggunakan rumus PPE bersih dibagi dengan total aset (Chandra & Susanti, 2024). Selain itu, disarankan untuk menggunakan metode pengukuran lain pada variabel *growth opportunity* dengan menggunakan rumus total aset periode sekarang dikurangi dengan total aset periode sebelumnya dibagi dengan total aset periode sebelumnya sehingga diharapkan dapat mampu mempengaruhi variabel *cash holding* secara keseluruhan (Aryani & Wulandari, 2024).

DAFTAR PUSTAKA

- Aryani, D. L., & Wulandari, H. K. (2024). *PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY , LEVERAGE , DAN PENGELUARAN MODAL TERHADAP CASH HOLDING PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)*. 2(10), 125–138.
- Azizah, I., & Savitri, D. A. M. (2024). *PANDEMI COVID 19 : PENGARUH CASH HOLDING DI PERUSAHAAN SEKTOR*. 25(01), 1–8.
- Chandra, E., & Susanti, M. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(2), 797–807. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29725>
- Gunawan, A., Oktavianai, T., & Sunayah. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Capital Expenditure dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar & Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(5), 681–694. <https://doi.org/10.36418/jiss.v2i5.292>
- Hanaputra, I., & Nugroho, V. (2021). Cash Holding: Leverage, Liquidity, Net Working Capital, Capital Expenditure, And Profitability. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 119. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11412>
- Khalida, M., Aristi, M. D., & Azmi, Z. (2021). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 11(1), 23–32. <https://doi.org/10.37859/jae.v11i1.2520>
- Lambok, H., Sri F.L, G., Nona Lastri, S., Helvionita Br, S., & Dwita, S. (2022). Analisis Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 1038–1057.
- Liunardi, F. C., & Suhendah, R. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1687–1695. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21403>
- Mujiani, S., Silfianah, N., & Sari, S. N. (2021). *PENGARUH CASH CONVERSION CYCLE , NET WORKING (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)*. 3(1), 51–66.
- Permatasari, W. A., Ahmad, G. N., & Kurnianti, D. (2023). Pengaruh Capital Expenditure, Investment Opportunities, Ceo Tenure Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2013-2017. *Indonesian Journal of*

Economy, Business, Entrepreneurship and Finance, 3(1), 34–53. <https://doi.org/10.53067/ijebeef>

- Rachman, A., & Wisdaningrum, O. (2023). Capital Expenditure, Growth Opportunity, Dan Net Working Capital: Kajian Pada Cash Holding. *Jurnal Akunida*, 9(2), 107–117. <https://doi.org/10.30997/jakd.v9i2.11421>
- Ristianti, D. E., & Cahyaningtyas, F. (2024). Optimalisasi Finansial pada Industri Barang Konsumsi: Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cash Holding. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(1), 613. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1755>
- Rokhayati, I., Koesoemasari, D. S. P., Achadi, A., & Indriawati, A. Y. (2023). Analisis Pengaruh Faktor Internal terhadap Cash Holding pada Perusahaan Yang Terdaftar di IDX30. *Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 12(1), 127–139. <https://doi.org/10.30591/monex.v12i1.4449>
- Rokhayati, I., Pujiastuti, R., & Harsuti, H. (2024). Faktor Internal yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 13(01), 32–43. <https://doi.org/10.30591/monex.v13i01.5668>
- Romel, W., & Ekadjaja, A. (2023). Pengaruh Firm Size, Leverage, Profitability, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1158. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14910>
- Simanjuntak, F. A., & Yap, F. J. (2023). Pengaruh Penghindaran Pajak, Net Working Capital, Growth Opportunity Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 301–316. <https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v1i2.752>
- Siregar, I. G., Pambudi, J. E., & Septiana, H. V. (2022). Pengaruh Net Working Capital, Cash conversion cycle, Leverage dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1). <https://doi.org/10.24269/asset.v5i1.4756>