

**CAPITAL EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY, DAN NET WORKING CAPITAL : KAJIAN PADA CASH HOLDING**

*CAPITAL EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY, AND NET WORKING CAPITAL:  
STUDY ON CASH HOLDING*

A. Rachman , O. Wisdaningrum

Universitas 17 Agustus 1945 Banyuwangi

[aditiraa@untag-banyuwangi.ac.id](mailto:aditiraa@untag-banyuwangi.ac.id) , [oktavima@untag-banyuwangi.ac.id](mailto:oktavima@untag-banyuwangi.ac.id)

**ABSTRACT**

*Cash allows companies to pay bills on time, because having cash available can affect the company's liquidity level. The faster the company pays its obligations, the lower the company's failure rate will be, the cash in the company is called cash holding. Based on this background, this research aims to examine and explore the influence of capital expenditure, growth opportunity and net working capital in relation to cash holding. The methodology used in this research is to use a descriptive quantitative approach to examine the financial results of two companies listed on the Indonesia Stock Exchange, namely PT. X Tbk and PT. Y' Tbk (BEI). The research results show that there is a joint or simultaneous influence of the capital expenditure, growth opportunity and net working capital variables on the dependent variable cash holding. Then the partial test results can be concluded that (1) Capital expenditure has a negative effect on cash holding. (2) Growth opportunity has no effect on cash holding. (3) Net working capital has a positive and significant effect on cash holding. Recommendations for future research using other independent variables besides those in this research, choosing sub-sectors in other companies and adding time periods to the research.*

*Keywords: Capital Expenditure, Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Holding*

**ABSTRAK**

Kas tunai menjadikan perusahaan dapat membayarkan tagihan secara tepat waktu, karena dengan adanya kas yang sudah tersedia bisa mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. Semakin cepat perusahaan membayarkan kewajiban maka tingkat kegagalan perusahaan juga semakin rendah kas dalam perusahaan disebut cash holding. Berdasarkan latar tersebut maka Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan mengeksplorasi pengaruh capital expenditure, growth opportunity, dan net working capital dikaitkan terhadap cash holding. Metodologi yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif untuk menguji hasil keuangan dua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT. X Tbk dan PT. Y 'Tbk (BEI). Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh secara bersama-sama atau simultan variabel capital expenditure, growth opportunity, dan net working capital terhadap variabel dependen cash holding. Kemudian hasil uji secara parsial dapat disimpulkan bahwa (1) Capital expenditure berpengaruh negatif terhadap cash holding. (2) Growth opportunity tidak berpengaruh terhadap cash holding. (3) Net working capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding. Rekomendasi saran pada penelitian yang akan datang menggunakan variabel independen lain selain pada penelitian ini, memilih sub sektor pada perusahaan lain dan menambah periode waktu pada penelitian.

Kata Kunci : Capital Expenditure, Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Holding.

## PENDAHULUAN

Kas menjalankan fungsi yang utama dalam suatu perusahaan dimana kas merupakan sumber uang yang dibutuhkan untuk mendanai operasi berlangsungnya perusahaan dan juga untuk investasi. Uang tunai menjadikan perusahaan dapat membayarkan tagihan secara tepat waktu, karena dengan adanya kas yang sudah tersedia bisa mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. Semakin cepat perusahaan membayarkan kewajiban maka tingkat kegagalan perusahaan juga semakin rendah. Kas dalam perusahaan disebut cash holding (Astuti et.al, 2020).

Literatur yang digunakan merupakan trade off theory berdasarkan Miller dan Orr (1966). Trade off theory mendeskripsikan bahwa jumlah uang tunai yang optimal sangat diperlukan untuk memperhitungkan biaya transaksi dimana mengubah aset non-keuangan menjadi uang tunai untuk dibayarkan. Teori trade-off memperhitungkan bahwa ada batasan untuk menetapkan tingkat saldo kas (Muharromah et.al 2019). Cash holding adalah sistem manajemen keuangan yang memainkan peran penting dalam perusahaan, baik dalam hal pendapatan maupun pengeluaran. Cash holding dapat mengendalikan manajemen administrasi internal perusahaan, sehingga perusahaan dapat setiap saat berinvestasi atau membeli saham yang bermanfaat bagi kepentingan operasi perusahaan. Mengelola batas cash holding yang ideal memerlukan pertimbangan yang cermat oleh manajer keuangan, dengan mempertimbangkan kesehatan keuangan perusahaan (Susandra, 2015).

Fenomena mengenai cash holding yang terjadi dikutip dari Pasardana.id PT Hero Supermarket Tbk telah menjual tanah pada PT Okabe Hardware Indonesia (Okabe) sejumlah Rp.200 miliar yaitu berupa bangunan 2 lantai dengan ukuran 11.240 meter persegi. Tahun 2022 Hero Supermarket Tbk wajib melunasi pinjaman bank jangka pendek sebanyak Rp.120 miliar, oleh karena itu HERO menjual aset tersebut. Hasil penjualan aset itu dapat

memangkas beban bunga pinjaman bank jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Setelah melakukan pengurangan pembayaran pajak dan pengurangan beban bunga, perusahaan berkeinginan mendapat kas bersih sebesar Rp.196,89 miliar. Perusahaan memperkirakan peningkatan sebesar Rp.123,29 miliar pada laba rugi sebelum pajak di tahun 2022 diperoleh dari keuntungan penjualan aset. Pada tanggal 15 Juli 2022 Hero Supermarket Tbk mendapatkan Rp.20 miliar sebagai uang muka, dan di tanggal 28 September 2022 ketika melakukan penandatanganan Akta Jual Beli Okabe melunasi pembayaran Rp.180 miliar kepada HERO. Pada periode prediksi 2022 perusahaan menaikkan aset lancar dengan cara melangsungkan penjualan aset tersebut (pasardana.id).

Fenomena lainnya di tahun 2020 PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA) berniat untuk membeli lagi Obligasi TPS Food I tahun 2013, Sukuk Ijarah TPS Food I tahun 2013 dan Sukuk Ijarah TPS Food II tahun 2016. Perusahaan membeli obligasi menggunakan dana yang didapat melalui strategi private placement atau Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHEMTE). PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk meringkaskan dana yang akan digunakan membayar hutang, yaitu : 52% digunakan untuk melunasi utang obligasi, sukuk, dan pinjaman pada bank JP morgan senilai Rp.650,86 miliar. Untuk 14% atau sebesar Rp.183,71 miliar AISA membagikan pada anak perusahaan karena penyertaan modal beserta pelunasan kewajiban terhadap Citibank dan Standard Chartered. Kemudian sisanya ialah 34% dipergunakan sebagai modal kerja seperti berbelanja bahan baku untuk berlangsungnya operasi di perusahaan, pembaruan dan perbaikan aset, mesin produksi, dan membayarkan utang senilai Rp.425,43 miliar. Laporan laba rugi PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk mengalami kemerosotan penjualan sebanyak 12,07% hingga kuartal ketiga tahun ini, secara tahunan menjadi Rp.951,02 miliar. (m.bisnis.com).

Faktor selanjutnya adalah *growth opportunity*, menumbuhkan bisnis dan meningkatkan ekonomi perusahaan dengan memanfaatkan peluang yang ada seperti investasi atau bisnis. Perusahaan memiliki ketentuan untuk memegang kas dengan peluang pertumbuhan yang tinggi, kas tersebut digunakan untuk mendanai kesempatan berinvestasi (Hayati, 2020). Alicia et.al (2020) peluang untuk meningkatkan cash holding pada perusahaan terjadi ketika perusahaan bertumbuh sehingga semakin besar pula laba yang didapat, dan semakin tinggi tingkat mempertahankan kas pada perusahaan, akan berdampak terpenuhinya kebutuhan investasi di masa depan. Bertambah tinggi *growth opportunity* maka perusahaan dapat menentukan memegang kas (cash holding) akan bertambah tinggi juga. Penelitian Magfiroh et.al (2022) menunjukkan *growth opportunity* berpengaruh secara signifikan terhadap cash holding. Sementara itu penelitian Wulandari & Setiawan (2019) menghasilkan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap cash holding. Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi cash holding yaitu net working capital. Net working capital yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar tepat waktu. Perusahaan membutuhkan net working capital untuk mempertahankan aktivitas operasinya. Penggunaan modal kerja yang ideal dan lancarnya aktivitas operasional perusahaan dapat memungkinkan perusahaan mencapai saldo kas yang tinggi (Muharromah et.al , 2019).

Setiawan et.al (2020) Cash holding merupakan hal yang penting dalam modal kerja untuk menunjang keberhasilan kegiatan operasional yang ada di perusahaan. Agar tercapainya hal tersebut maka perusahaan perlu menetapkan kas yang optimal untuk kegiatan sehari-hari, dimana kas yang optimal adalah kas yang tidak mengalami kelebihan maupun kekurangan dan tersedia dengan jumlah

yang sudah ditentukan (Maarif et.al ,2019). Berdasarkan penjelasan ini dapat ditarik kesimpulan bahwa cash holding yaitu kas yang ada di perusahaan, kas tersebut membantu perusahaan untuk berinvestasi berupa aset fisik dan bisa juga dibagikan kepada para investor.

Capital expenditure meliputi aktivitas seperti menambah, memperbaiki, dan mengganti aset tetap, beserta pengelolaan dan pengalihan aset tetap (Maarif et.al ,2019) sebagai pengeluaran modal. Perusahaan biasanya melakukan pengeluaran modal ini untuk aktivitas kepemilikan jangka panjang seperti membeli atau memperbaiki aset yang memberikan manfaat bagi perusahaan (Luckyanti & Anwar, 2022).

Growth opportunity adalah mengacu pada kemampuan perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya dan meningkatkan ekonomi pada perusahaan dengan menggunakan peluang yang dimiliki semisal melakukan investasi atau bisnis (Hermawan & Kusuma,2016).

Net working capital atau modal kerja bersih yaitu konsep yang berdasarkan kuantitatif dimana modal kerja merupakan komponen dari aktiva lancar yang bisa dipakai untuk mendanai kegiatan operasional yang ada diperusahaan. Oleh sebab itu, modal kerja perlu dijalankan secara cermat agar dapat memenuhi kebutuhan biaya yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan (Rosyidah & Santoso, 2018).

## METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dari industri *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). periode tahun 2020-2021 yang berjumlah 93 perusahaan.

Sugiyono (2017) menjelaskan menjelaskan bahwa sampel adalah bagian dari kuantitas dan karakteristik yang dimiliki populasi. Sampel terdiri dari populasi yang akan diteliti dan mempunyai ciri-ciri yang ditentukan oleh peneliti. Teknik pengumpulan

sampel dilakukan dengan cara purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel dari suatu populasi sesuai dengan kriteria.

Berikut kriteria yang digunakan untuk memilih sampel:

1. Perusahaan industri sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2021.
2. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan periode tahun 2020-2021.
3. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan periode tahun 2020-2021.

4. Perusahaan yang menghasilkan laba positif selama periode 2020-2021.

Variabel yang akan dianalisis adalah variabel dependen dan variabel independen. Rosyidah & Santoso (2018) variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen, dan variabel independen adalah variabel yang secara positif atau negatif mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen cash holding dan tiga variabel independen yaitu capital expenditure, growth opportunity dan net working capital.

**Tabel 1. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel**

Variabel	Definisi	Pengukuran
<i>Cash Holding</i>	<i>Cash holding</i> yaitu kas yang tersedia untuk memenuhi pendanaan perusahaan dalam bentuk kas dan simpanan bank (Luckyanti & Anwar, 2022).	Menurut Febrianti, Cahyo & Murdijaningsih (2021) <i>cash holding</i> dapat dihitung dengan rumus :  $\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Asset}}$
<i>Capital Expenditure</i>	<i>Capital expenditure</i> kegiatan investasi dilakukan perusahaan dengan menggunakan aset tetap atau fixed asset sebagai investasinya (Hayati, 2020).	Rumus <i>capital expenditure</i> mengikuti pengukuran dari Luckyanti & Anwar (2022) adalah :  $\text{CAPEX} = \frac{\text{Aset Tetap}_t - \text{Aset Tetap}_{t-1}}{\text{Total Asset}}$
<i>Growth Opportunity</i>	<i>Growth opportunity</i> merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang memungkinkan untuk menghasilkan pendapatan yang menguntungkan (Saputri & Kuswardono, 2019).	Untuk mengukur <i>growth opportunity</i> mengacu pada penelitian Wulandari & Setiawan (2019) dengan rumus :  $\text{GO} = \frac{\text{Total Aset tahun}_t - \text{Total Aset tahun}_{t-1}}{\text{Total Aset tahun}_t}$
<i>Net Working Capital</i>	<i>Net working capital</i> merupakan modal kerja yang diinvestasikan dalam aktiva lancar dan digunakan untuk kegiatan perusahaan (Najema & Asma, 2019).	Rumus yang digunakan untuk menghitung <i>net working capital</i> mengikuti perhitungan dari Wulandari & Setiawan (2019) yaitu :  $\text{NWC} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}}$

Sumber : Data diolah, 2023

## HASIL PENELITIAN

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAPEX	78	-.049	.081	.00888	.029422
GO	78	-.142	.288	.06268	.078850
NWC	78	-.252	.678	.20741	.221574
CH	78	.000	.350	.11494	.095881
Valid N (listwise)	78				

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 4.3 hasil statistik deskriptif diatas jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 78 sampel dan untuk hasil uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

a. Nilai mean pada variabel capital expenditure sebesar 0,00888 atau 0,888% dan nilai standart deviasi sebesar 0,029422 atau 2,9422%. Adapun nilai minimum yang diperoleh sebesar -0,049 terdapat pada perusahaan Mulia Boga Raya Tbk tahun 2021 dan nilai maximum sebesar 0,081 terdapat pada perusahaan Palma Serasih Tbk tahun 2020.

b. Nilai mean pada variabel growth opportunity sebesar 0,06268 atau 6,268% dan nilai standart deviasi sebesar 0,078850 atau 7,885%. Adapun nilai minimum yang diperoleh sebesar -0,142 terdapat pada perusahaan FKS Food Sejahtera Tbk tahun 2021 dan nilai maximum sebesar 0,288 terdapat pada perusahaan Wahana Interfood Nusantara Tbk tahun 2021.

c. Nilai mean pada variabel net working capital sebesar 0,20741 atau 20,741% dan nilai standart deviasi sebesar 0,221574 atau 22,1574%. Adapun nilai minimum yang diperoleh sebesar -0,252

terdapat pada Unilever Indonesia Tbk tahun 2021 dan nilai maximum sebesar 0,678 terdapat pada perusahaan Bisi International Tbk tahun 2021.

d. Nilai mean pada variabel cash holding sebesar 0,11494 atau 11,494% dan nilai standart deviasi sebesar 0,095881 atau 9,5881%. Adapun nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,000 terdapat pada perusahaan Wahana Interfood Nusantara Tbk tahun 2020 dan nilai maximum sebesar 0,350 terdapat pada perusahaan Bisi International Tbk tahun 2021.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yaitu masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh positif atau negatif, dan memprediksi nilai variabel dependen ketika variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Hasil pengolahan data dari model regresi dengan menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.064	.013		4.891	.000
	CAPEX	-.766	.310	-.235	-2.471	.016
	GO	.092	.117	.076	.788	.433
	NWC	.250	.039	.577	6.323	.000

a. Dependent Variable: CH

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data pada tabel 3 persamaan regresi linear berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 0,064 artinya jika *capital expenditure* (CAPEX), *growth opportunity* (GO) dan *net working capital* (NWC) dianggap konstan (tidak ada perubahan), maka nilai *cash holding* (CH) bertambah sebesar 0,064.
- Nilai koefisien *capital expenditure* adalah -0,766 apabila variabel *capital expenditure* mengalami kenaikan sebesar satu persen sementara variabel independen lainnya dianggap konstan, maka nilai dari variabel *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar -0,766.
- Nilai koefisien *growth opportunity* adalah 0,092 apabila variabel *growth opportunity* mengalami kenaikan sebesar satu persen sementara variabel independen lainnya dianggap konstan, maka nilai dari variabel *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,092.

- Nilai koefisien *net working capital* adalah 0,250 apabila variabel *net working capital* mengalami kenaikan sebesar satu persen sementara variabel independen lainnya dianggap konstan, maka nilai dari variabel *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 0,250.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Adapun kriteria uji F yaitu:

- Jika nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan nilai  $sig < 0,05$  maka terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama atau simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  dan nilai  $sig > 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama atau simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji F pada penelitian ini:

**Tabel 4 Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.284	3	.095	16.490	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.424	74	.006		
	Total	.708	77			

a. Dependent Variable: CH  
 b. Predictors: (Constant), NWC, CAPEX, GO

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 4 terkait hasil uji F menunjukkan  $F_{hitung}$  sebesar 16,490 >  $F_{tabel}$  (2,73) dan nilai Sig sebesar  $0,000 < 0,05$  hal ini menunjukkan bahwa sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan, maka pada penelitian ini variabel independen yaitu *capital expenditure*, *growth opportunity* dan *net working capital* berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen *cash holding*.

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji signifikan secara parsial digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Nilai yang digunakan untuk melakukan pengujian adalah nilai  $t_{hitung}$ . Derajat signifikansi yang di gunakan adalah 0,05

(5%) dengan derajat kebebasan atau  $df=n-k-1$ . Dengan kriteria pengujian hipotesis sebagai berikut:

- 1)  $H_0$  diterima, apabila nilai signifikansi < 0,05 dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  hal ini berarti variabel independen secara individual dan signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2)  $H_0$  ditolak, apabila nilai signifikansi > 0,05 nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  hal ini berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.064	.013		4.891	.000
	CAPEX	-.766	.310	-.235	-2.471	.016
	GO	.092	.117	.076	.788	.433
	NWC	.250	.039	.577	6.323	.000

a. Dependent Variable: CH

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 5 terkait dengan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen hasil uji secara parsial atau uji t adalah sebagai berikut:

a. *Capital Expenditure*

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-2,471 < t_{tabel}$  (1,66571) dan nilai signifikan sebesar  $0,016 < 0,05$ . Sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, maka variabel

independen *capital expenditure* memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen *cash holding*. Hal ini berarti  $H_1$  pada penelitian ini ditolak.

b. *Growth Opportunity*

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $0,788 < t_{tabel}$  (1,66571) dan nilai signifikan sebesar  $0,433 > 0,05$ . Sesuai dengan kriteria yang

telah ditetapkan, maka variabel independen *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen *cash holding*. Hal ini berarti H2 pada penelitian ini ditolak.

c. *Net Working Capital*

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $6,323 > t_{tabel}$  (1,66571) dan nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, maka variabel independen *net working capital* memiliki pengaruh dan signifikan

terhadap variabel dependen *cash holding*. Hal ini berarti H3 pada penelitian ini diterima.

**Hasil Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi adalah koefisien yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen (variabel terikat) dan nilai koefisien determinasinya berkisar antara nol dan satu. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini:

**Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.633 <sup>a</sup>	.401	.376	.075718

a. Predictors: (Constant), NWC, CAPEX, GO

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,376, maka dapat diartikan bahwa 37,6% *cash holding* dapat dijelaskan oleh variabel *capital expenditure*, *growth*

*opportunity* dan *net working capital*, sedangkan sisanya 62,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam variabel penelitian.

**PEMBAHASAN**

Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan maka didapatkan hasil sebagai berikut:

**Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding***

Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *capital expenditure* sebesar -2,471 dengan nilai signifikansi 0,016 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Menurut *trade off theory*, ketersediaan kas perusahaan yang tinggi dihasilkan dari pengeluaran modal yang tinggi. Pada penelitian ini hasil *capital expenditure* menunjukkan bahwa data laporan keuangan memiliki belanja modal lebih tinggi dan kas perusahaan lebih sedikit. Karena dapat dilihat dari hasil perhitungan rumus *capital expenditure* banyak data yang menunjukkan hasil negatif. Dari keseluruhan data sebanyak 78 didapat jumlah perhitungan 0,689 dan untuk rata-ratanya 0,009. Dengan nilai rata-rata yang

sangat kecil berarti kebanyakan perusahaan memiliki kas yang sedikit. Oleh karena itu, biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk belanja modal tidak selalu menggunakan persediaan kas. Namun bisa menggunakan dana eksternal atau kredit untuk memenuhi kegiatan investasi jangka panjangnya. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maarif, Anwar, & Darmansyah (2019) menyatakan *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

**Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding***

Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *growth opportunity* sebesar 0,788 dengan nilai signifikansi 0,433 dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Perusahaan dengan nilai *growth opportunity* yang relatif tinggi akan lebih cenderung memanfaatkan peluang investasi yang mendatangkan keuntungan bagi

perusahaan. Sehingga tidak dapat dipastikan perusahaan akan memiliki kas yang banyak sebab telah dipergunakan untuk mengembangkan perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan total aset tidak mempengaruhi penentuan *cash holding* di perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Aspasia & Arfianto (2021) yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

### **Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *net working capital* sebesar 6,323 dengan nilai signifikansi 0,000 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Pada penelitian ini *net working capital* berpengaruh positif, artinya jika *net working capital* meningkat maka

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil dari penelitian yang sudah dilakukan dan dianalisis sebelumnya, maka bisa ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Terdapat pengaruh negatif antara variabel *capital expenditure* dengan *cash holding* pada perusahaan sub sektor consumer non-cyclicals periode tahun 2020-2021. Menunjukkan bahwa jika tingkat *capital expenditure* perusahaan tinggi maupun rendah tidak akan mempengaruhi tingkat *cash holding* perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan juga dapat dengan mudah mengakses sumber pendanaan eksternal guna mencukupi keperluan belanja modalnya,
- b. Tidak terdapat pengaruh antara variabel *growth opportunity* dengan *cash holding* pada perusahaan sub sektor consumer non-cyclicals periode tahun 2020-2021. Besar kecilnya peluang pertumbuhan perusahaan belum menentukan apakah

*cash holding* juga meningkat. *Net working capital* merupakan hal yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan aktivitas operasinya, jika sewaktu-waktu perusahaan membutuhkan kas atau dana untuk menjaga kelancaran aktivitas perusahaan, maka modal kerja bersih dapat dijadikan kas dengan cepat. Perusahaan dengan *net working capital* yang tinggi harus memiliki uang tunai dalam jumlah yang kecil. Hal ini dilakukan karena *net working capital* berfungsi sebagai pengganti kas untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dan perusahaan dapat menggunakan cadangan kasnya untuk berinvestasi pada aset lainnya (Maghfiroh, Diana, & Junaidi, 2022). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hengsaputri & Bangun (2020) menunjukkan *net working capital* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *cash holding*.

perusahaan perlu memegang uang tunai yang signifikan. Perusahaan akan condong mengutamakan kegunaan kas sebagai kebutuhan yang menguntungkan bagi pertumbuhan perusahaan sehingga lebih mudah memperoleh dana eksternal daripada menggunakan dana internal berupa memegang kas.

- c. Terdapat pengaruh secara positif dan juga signifikan antara variabel *net working capital* dengan *cash holding* pada perusahaan sub sektor consumer non-cyclicals periode tahun 2020-2021. Kas adalah bagian dari modal kerja bersih, jadi ketika kas meningkat, modal kerja bersih juga meningkat. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan perlu memiliki *net working capital* yang sesuai dengan tingkat keperluannya oleh karena itu modal kerja perlu dijalankan dengan teliti sehingga kebutuhan membiayai kegiatan operasional perusahaan dapat tercukupi

**DAFTAR PUSTAKA**

- Aspasia, D. B., & Arfianto, E. D. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Firm Age, Leverage Dan Non-Cash Net Working Capital Terhadap Cash Holding (Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Diponegoro Journal of Management*, 10(1), 1-9.
- Astuti, N., Ristiyana, R., & Nuraini, L. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Ekonomi Bisnis*, 26(1), 243-252.
- Aziz. (2022, September 30). *HERO Jual Aset Properti Senilai Rp200 Miliar Kepada Okabe Demi Bayar Utang*. Diambil kembali dari Pasardana: <https://pasardana.id/news/2022/9/30/hero-jual-aset-properti-senilai-rp200-miliar-kepada-okabe-demi-bayar-utang/>
- Febrianti, F., Cahyo, H., & Murdijaningsih, T. (2021). Pengaruh Firm Size, Leverage, Sales Growth dan Cash Flow Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Ilmiah Manajemen & Bisnis*, 18(1), 44-57.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss* (7th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss* (9th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- 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 .
- Hengsaputri, J. A., & Bangun, N. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1343-1352.
- Hermawan, R. A., & Kusuma, I. C. (2016). Analisis Prediksi Kebangkrutan Model Altman Z-Score Dalam Upaya Penilaian Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2010–2014. *Jurnal Akunida*, 2(1), 1-16.
- Luckyanti, B. L., & Anwar, S. (2022). Dampak NWC, GO, CAPEX, Dan CCC Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Cash Holding Sebagai Variabel Intervening. *Business and Accounting*, 6(1), 214-226.
- Maarif, S., Anwar, C., & Darmansyah. (2019). Pengaruh Interest Income Growth, Net Working Capital, Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Madani : Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 2(1), 163-173.
- Maghfiroh, A. R., Diana, N., & Junaidi. (2022). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Net Working Capital And Investment Opportunity Set Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 11(11).
- Muharromah, N. A., Ahmar, N., & Anwar, C. (2019). Instiusional Ownership Memoderasi Growth Opportunity, Cash Conversion Cycle, Net Working Capital Dan Devidend Payout Terhadap Cash Holdings. *Jurnal*

- Inovasi Manajemen Ekonomi Akuntansi*, 1(2), 292-306.
- Najema, & Asma, R. (2019). Analisis Pengaruh Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Markert To Book Value Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holdings Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1), 16-26.
- Rizki, G. (2017). Pengaruh Cash Flow, Leverage, Size Of Firm, Net Working Capital, Capital Expenditure, Growth Opportunity Dan Volatility Of Cash Flow Terhadap Kebijakan Cash Holding Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Industri Otomotif dan Komponen y. (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Rosyidah, E. H., & Santoso, B. H. (2018). Pengaruh IOS, NWC, CCC, Dan GO Terhadap Cash Holding Perusahaan Industri Konsumsi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(5).
- Sanusi. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- 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 (JEMI)*, 2(2), 91-104.
- Situmorang, R. T. (2020, Desember 30). *TPS Food (AISA) Berusaha Keluar dari Jerat Utang*. Diambil kembali dari Market Bisnis: <https://market.bisnis.com/read/20201203/192/1325952/tps-food-aisa-berusaha-keluar-dari-jerat-utang>
- Setiawan, A. B., Anwar, S., & Zamaludin, A. (2020). Analisis Pengukuran Kinerja Menggunakan Metode Value For Money Pada Satuan Kerja Balai Penelitian Tamanan Hias Kab. Cianjur. *Jurnal Akunida*, 6(2), 132-146.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan RnD)*. Bandung: Alfabeta.
- Susanto, L. Y., & Wirianata, H. V. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 24(1) , 1-14.
- Susandra, F. (2015). Analisis Pemilihan Model Prediktor Financial Distressterbaik (Perbandingan Antara The Zmijewski Model, The Ohlson Model, The Altman Model, Dan The Springate Model). *Jurnal Akunida*, 1(2), 61-70.
- Wijanto, M. V., & Yanti. (2021). Net Working Capital, Capital Expenditure, Leverage, Board Size, Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 285-302.
- Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Deviden Payout Terhadap Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3) , 1259-1274.