

Determinasi *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Dina Setiawati¹, Noegrahini Lastiningsih², Samin³
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *cash conversion cycle*, dan *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016 - 2018. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan tahunan perusahaan, dengan sampel penelitian berjumlah 210 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, regresi berganda dan uji hipotesis yang terdiri atas uji t. Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa (1) *net working capital* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding*, (2) *cash conversion cycle* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *cash holding*, (3) *capital expenditure* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Kata Kunci : *Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Capital Expenditure, Cash Holding.*

Abstract

This study aims to determine the effect of Net Working Capital, Cash Conversion Cycle and Capital Expenditure on Cash Holding In Manufacturing Company Listed In The Indonesia Stock Exchange In Period 2016 – 2018. This research uses a quantitative approach. This study uses secondary data from company financial and annual report, the sample consist of 210 sample. The data analysis technique in this study uses multiple linear regression, classic assumption test, and the hypothesis test consist of t-test. Based on the results of data analysis known that : (1) net working capital has a positive and significant effect on cash holding, (2) cash conversion cycle has a negative and significant effect on cash holding, (3) capital expenditure has a positive and significant effect on cash holding.

Keyword : Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Capital Expenditure, Cash Holding.

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam sektor industri manufaktur cenderung rentan terhadap krisis likuiditas karena perusahaan cenderung menyimpan aset dalam bentuk aset tidak lancar seperti mesin, tanah, dan bangunan. Ketika perusahaan membutuhkan dana mendadak yang tidak bisa dicukupi oleh saldo kas yang mereka miliki, maka mereka akan kesulitan dalam memenuhi kekurangan dana tersebut dikarenakan mesin, tanah, dan bangunan tergolong dalam aset tak lancar. Oleh karena itu, penentuan *cash holding* yang optimal dalam perusahaan sektor industri manufaktur sangat dibutuhkan. Setiap perusahaan menyediakan kas yang ditahan (*cash holding*) untuk membiayai kegiatan

operasional perusahaan sehari-hari, sama halnya dengan perusahaan pada sektor industri manufaktur.

Cash holding merupakan jumlah kas dan setara kas yang dapat dengan mudah di konversi menjadi kas. Keberadaan kas memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan, karena tanpa adanya keberadaan kas akan mengakibatkan aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan dengan baik. Oleh karena itu, perusahaan perlu untuk menentukan *cash holding* secara tepat karena tingkat *cash holding* yang tepat dan optimal dapat mendukung dalam pembiayaan operasional perusahaan dan mampu mengakomodir dari kebutuhan kas yang diperlukan secara mendadak (Yanti dkk, 2019).

Kasmir (2017) menyatakan terdapat tiga motif perusahaan dalam menyimpan kas, pertama adalah motif transaksi yang berarti perusahaan menyediakan kas untuk membayar berbagai transaksi bisnisnya; kedua ialah motif spekulatif, artinya uang kas digunakan untuk mengambil keuntungan dari kesempatan yang mungkin timbul di waktu yang akan datang; ketiga ialah motif berjaga-jaga, artinya uang kas digunakan untuk berjaga-jaga sewaktu-waktu dibutuhkan uang kas untuk keperluan yang tidak terduga.

Penelitian mengenai *cash holding* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Liadi dan Suryawana (2018) meneliti pengaruh ukuran perusahaan, *cash flow*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2013-2016. Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan, *Net working capital* dan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Najema dan Asma (2019) meneliti pengaruh *current asset*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *cash flow*, *leverage*, dan *net working capital* terhadap *cash holding* pada sektor industri barang konsumsi di BEI. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *current asset*, *cash conversion cycle*, *cash flow*, *leverage*, dan *net working capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hubungan tidak signifikan terjadi antara *capital expenditure* dengan *cash holding*.

Penelitian lainnya dilakukan Mesfin (2016) yang meneliti pengaruh *growth opportunity*, *cash flows*, *firm size*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *inflation* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor manufaktur di Ethiopia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *cash flows*, *firm size*, *net working capital*, *capital expenditure*, dan *inflation* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Cash holding perusahaan erat kaitannya dengan upaya perusahaan dalam meminimalisir biaya pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki kas dalam jumlah besar memiliki harapan agar setiap pembiayaan dapat terlebih dahulu dibiayai dengan sumber pendanaan internal perusahaan, apabila kurang baru menggunakan sumber pendanaan eksternal. Tinggi rendahnya tingkat *cash holding* suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel *net working capital*, *cash conversion cycle*, dan *capital expenditure* untuk mengetahui pengaruhnya bagi *cash holding* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut peneliti, tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut kembali apakah terdapat konsistensi peneliti sebelumnya mengenai *cash holding* yang dipengaruhi oleh variabel *net working capital*, *cash conversion cycle*, dan *capital expenditure*. Berdasarkan uraian diatas, permasalahan penelitian ini adalah apakah *net working capital*, *cash conversion cycle*, dan *capital expenditure* berpengaruh *cash holding* pada perusahaan manufaktur.

TINJAUAN PUSTAKA

Trade-off theory

Trade-off theory menyatakan titik cash holding yang optimal dapat diperoleh perusahaan ketika mempertimbangkan biaya peluang (*opportunity cost*) yang muncul sebagai akibat dari menahan kas serta manfaat yang diperoleh dari kegiatan tersebut. *Trade-off theory* juga dapat dikatakan sebagai kebijakan dalam memilih antara resiko dengan hasil yang terjadi pada penyimpanan kas yang terlalu kecil ataupun terlalu besar. Kas yang disimpan dengan jumlah yang sedikit dapat menyebabkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Di sisi lain jika perusahaan menyimpan kas dengan jumlah yang terlalu besar juga dapat menyebabkan perusahaan kehilangan peluang untuk melakukan investasi yang menghasilkan pendapatan (Marfuah dan Zulhildi, 2015).

Pecking order theory

Pecking order theory mengemukakan adanya tiga sumber dana dalam pembuatan keputusan dalam pendanaan perusahaan (Jinkar, 2013). Menurut teori ini, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan, maka seharusnya perusahaan menggunakan sumber pendanaan internal perusahaan terlebih dahulu. Jika keperluan pembiayaan tersebut tidak dapat terpenuhi sepenuhnya dari sumber pendapatan internal perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua dan penerbitan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir.

Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding

Ross *et al.* (2015) menjelaskan jika modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja positif disaat jumlah aset lancar lebih besar daripada jumlah hutang lancar. Karena salah satu komponen dari *net working capital* tersebut merupakan kas maka perusahaan yang memiliki *net working capital* yang besar cenderung akan memiliki *cash holding* yang besar di perusahaan. Selain itu jika perusahaan memiliki nilai *net working capital* yang negatif artinya perusahaan tersebut sedang dalam keadaan kesulitan likuiditas dikarenakan nilai kewajiban lancar yang dimilikinya lebih besar daripada aset lancar yang dimiliki perusahaan. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian Hapsari (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *net working capital* yang tinggi maka kas yang berada di perusahaan juga tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 = *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.

Pengaruh Cash Conversion Cycle terhadap Cash Holding

Sjarief dan Wilujeng (2009) mendefinisikan *cash conversion cycle* sebagai waktu dalam satuan hari yang diperlukan perusahaan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan kemudian dikurangi dengan pembayaran utang. Hal ini berkaitan dengan *cash conversion cycle* perusahaan yang mana semakin lama *cash conversion cycle* berlangsung, menunjukkan semakin lama pula kas dapat terkumpul atas penjualan produk perusahaan. Sehingga semakin besar kebutuhan pendanaan internal yang

diperlukan perusahaan untuk membayar kebutuhan atas aktivitas operasionalnya dan menyebabkan perusahaan harus memiliki kas dalam jumlah yang lebih besar. Namun berbeda dengan *cash conversion cycle* yang singkat. Suatu perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang cepat maka semakin cepat juga perusahaan dalam menerima kas. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian dari Najema dan Asma (2019) dan Tsagem *et. al.*, (2015) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki *cash conversion cycle* yang cukup lama cenderung akan memiliki kas dalam jumlah yang sedikit.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 = *Cash Conversion Cycle* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.

Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Keown *et al.*, (2011) menyatakan bahwa belanja modal (*capital expenditure*) merupakan pengeluaran secara periodik yang dilakukan perusahaan dalam rangka pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap yang dapat memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi. Perusahaan yang memiliki *capital expenditure* yang tinggi maka permintaan untuk memegang uang tunai atau kas juga akan meningkat. Ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan, maka seharusnya perusahaan menggunakan sumber pendanaan internal perusahaan terlebih dahulu, sehingga perusahaan perlu untuk memperhatikan keberadaan kasnya sebagai langkah untuk berjaga-jaga dan menghindari kemungkinan gagal bayar. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian dari (Singh dan Misra 2019) dan Hapsari (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *capital expenditure* yang besar juga akan memiliki *cash holding* dalam jumlah yang besar.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H3 = *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yaitu, (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018; (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2016-2018; (3) Perusahaan yang tidak melakukan IPO selama tahun 2016-2018; (4) Perusahaan yang tidak mengalami delisting selama tahun 2016-2018. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 210 sampel.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Holding*. Dittmar (2008) menyatakan *cash holding* merupakan aset perusahaan yang paling likuid dan berfungsi sebagai darah perusahaan dalam menggerakkan operasi rutin. Dalam penelitian ini pengukuran untuk *cash holding* menggunakan pengukuran yang digunakan Jebran *et. al.*, (2019) serta Ogundipe *et al.* (2012). Rumus yang digunakan untuk mengukur *cash holding* dalam penelitian ini adalah:

$$CH = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total aset}}$$

Variabel independen pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Working Capital*. Ross et al. (2015) menyatakan jika modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja positif disaat jumlah aset lancar lebih besar daripada jumlah hutang lancar. Dalam penelitian ini pengukuran untuk *net working capital* menggunakan pengukuran yang digunakan Hapsari (2014) serta Jinkar (2013). Rumus yang digunakan untuk mengukur *net working capital* dalam penelitian ini adalah:

$$NWC = \frac{\text{Aset lancar} - \text{hutang lancar}}{\text{Total aset}}$$

Variabel independen kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Conversion Cycle*. Sjarief dan Wilujeng (2009) mendefinisikan *cash conversion cycle* sebagai waktu dalam satuan hari yang diperlukan perusahaan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan persediaan kemudian dikurangi dengan pembayaran utang. Dalam penelitian ini pengukuran untuk *cash conversion cycle* menggunakan pengukuran yang digunakan Najema dan Asma (2019) dan Tsagem et. al., (2015). Rumus yang digunakan untuk mengukur *cash conversion cycle* dalam penelitian ini adalah:

$$CCC = DSI + DSO - DPO$$

Keterangan :

$$DSI = \frac{\text{Inventory}}{\text{HPP per 365}}$$

$$DSO = \frac{\text{Piutang usaha}}{\text{penjualan per 365}}$$

$$DPO = \frac{\text{Hutang Usaha}}{\text{HPP per 365}}$$

Variabel independen ketiga yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Capital Expenditure*. Keown et al, (2011) menyatakan bahwa belanja modal (*capital expenditure*) merupakan pengeluaran secara periodik yang dilakukan perusahaan dalam rangka pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap yang dapat memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi. Dalam penelitian ini pengukuran untuk *capital expenditure* menggunakan pengukuran yang dilakukan Singh dan Misra (2019) dan Hapsari (2014). Rumus yang digunakan untuk mengukur *capital expenditure* dalam penelitian ini adalah:

$$CAPEX = \frac{\text{Total fixed asset}_t - \text{Total fixed asset}_{t-1}}{\text{Total aset}}$$

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data yang sudah tersedia atau data sekunder yang meliputi laporan keuangan yang telah dipublikasikan dan diambil dari *database* Bursa Efek Indonesia. Karena sifat penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, maka teknik analisis data menggunakan statistik. Data diolah dengan menggunakan program *Microsoft Excel* dan *Statistical Package For Social Science* (SPSS). Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan uji asumsi klasik dan metode analisis regresi linier berganda. Uji hipotesis yang

digunakan dalam penelitian ini adalah uji signifikansi parameter individual (Uji t) yang bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CH = a + b_1NWC + b_2CCC + b_3CAPEX$$

Keterangan :

- CH = *Cash Holding*
 NWC = *Net Working Capital*
 CCC = *Cash Conversion Cycle*
 CAPEX = *Capital Expenditure*
 a = Konstanta
 b = Koefisien Regresi

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Data Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CASH HOLDING (Y)	210	,00	,19	,0606	,05085
NWC (X1)	210	-,38	,64	,1631	,19470
CCC (X2)	210	2	277	113,57	63,717
CAPEX (X3)	210	-,27	,37	,0166	,06227
Valid N (listwise)	210				

Sumber : Output SPSS v.24.0

Berdasarkan tabel 1, diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel *cash holding* pada perusahaan manufaktur adalah sebesar 0,0606 dan simpangan baku atau standar deviasi yang menunjukkan keragaman data sebagai cerminan rata-rata penyimpangan data dari *mean* sebesar 0,05085. Nilai minimum untuk variabel *cash holding* sebesar 0,00 dan nilai maximum sebesar 0,19.

Berdasarkan tabel 1, diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel *net working capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,1631 dan simpangan baku atau standar deviasi yang menunjukkan keragaman data sebagai cerminan rata-rata penyimpangan data dari *mean* sebesar 0,19470. Nilai minimum untuk variabel *net working capital* sebesar -0,38 dan nilai maximum sebesar 0,64.

Berdasarkan tabel 1, diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel *cash conversion cycle* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 113,57 dan simpangan baku atau standar deviasi yang menunjukkan keragaman data sebagai cerminan rata-rata penyimpangan data dari *mean* sebesar 63,717. Nilai minimum untuk variabel *cash conversion cycle* sebesar 2 dan nilai maximum sebesar 277.

Berdasarkan tabel 1, diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel *capital expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,0166 dan simpangan baku atau standar deviasi yang menunjukkan keragaman data sebagai cerminan rata-rata penyimpangan data dari *mean* sebesar

0,06227. Nilai minimum untuk variabel *capital expenditure* sebesar -0,27 dan nilai maximum sebesar 0,37.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi berganda terhadap hipotesis penelitian maka terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian untuk mengetahui pemenuhan dari syarat asumsi klasik. Hasil dari pengujian hipotesis yang baik merupakan pengujian yang memenuhi syarat dari asumsi klasik.

a. Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas Data

		Unstandardized Residual
N		210
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,04085270
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,059
	Positive	,059
	Negative	-,046
Test Statistic		,059
Asymp. Sig. (2-tailed)		,073 ^c

Sumber : Output SPSS v.24.0

Berdasarkan output hasil penghitungan uji normalitas pada tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Unstandardized Residual* sebesar 0,073 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gangguan normalitas yang berarti data berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

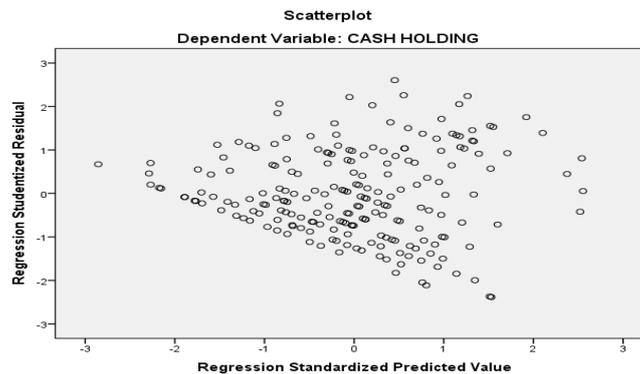
Tabel 3. Uji Asumsi Multikolinieritas

		<i>Coefficients^a</i>	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NWC	,855	1,169
	CCC	,855	1,169
	CAPEX	,984	1,017

Sumber : Output SPSS v.24.0

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* untuk masing-masing variabel > 0,10 (*Tolerance* > 0,10). Sedangkan nilai VIF untuk masing-masing variabel < 10 (VIF < 10) yang menunjukkan bahwa data variabel independen dalam penelitian ini tidak saling mempengaruhi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada permasalahan multikolinieritas dalam model regresi di penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Output SPSS v.24.0

Gambar 1. Uji Asumsi Heteroskedastisitas (*Scatter Plot*)

Berdasarkan gambar tersebut dapat dilihat bahwa *scatter plot* tidak memperlihatkan pola tertentu. Titik-titik pada *scatter plot* juga menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari persoalan heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Asumsi Autokorelasi
Coefficients^a

Model	DW
1	1,108

Sumber: Output SPSS v.24.0

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel tersebut, dapat dilihat bahwa angka Durbin-Watson (DW) hitung adalah 1,108 dan berada diantara -2 sampai +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,060	,006		9,981	,000
	NWC	,152	,016	,581	9,596	,000
	CCC	-,00023	,00005	-,289	-4,775	,000
	CAPEX	,151	,046	,185	3,271	,001

Sumber : Output SPSS v.24.0

Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut, maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut :

$$CH = 0,060 + 0,152NWC - 0,00023CCC + 0,151CAPEX$$

Sesuai dengan data pada tabel 5, maka diperoleh nilai koefisien konstanta (a) sebesar 0,060. Hal ini berarti jika nilai dari *net working capital*, *cash conversion cycle*, dan *capital expenditure* pada objek penelitian sama dengan nol (0), maka *cash holding* perusahaan bernilai 0,060

Nilai koefisien (b_1) sebesar 0,152 yang berarti bahwa jika nilai dari *net working capital* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan nilai *cash conversion cycle*, serta *capital expenditure* tetap, maka *cash holding* akan mengalami peningkatan sebesar 0,152. Koefisien bernilai positif menunjukkan terjadinya hubungan positif antara *net working capital* dan *cash holding*.

Nilai koefisien (b_2) sebesar -0,00023 yang berarti bahwa jika nilai dari *cash conversion cycle* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan nilai *net working capital*, serta *capital expenditure* tetap, maka *cash holding* akan mengalami penurunan sebesar 0,00023. Koefisien bernilai negatif menunjukkan terjadinya hubungan yang negatif antara *cash conversion cycle* dan *cash holding*.

Nilai koefisien (b_3) sebesar 0,151 yang berarti bahwa jika nilai dari *capital expenditure* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan nilai *net working capital*, serta *cash conversion cycle* tetap, maka *cash holding* akan mengalami peningkatan sebesar 0,151. Koefisien bernilai positif menunjukkan terjadinya hubungan positif antara *net working capital* dan *cash holding*.

4. Uji Hipotesis

Tabel 6. Uji Hipotesis

<i>Coefficients^a</i>		
Model	t	Sig.
1 (Constant)	9,981	,000
NWC	9,596	,000
CCC	-4,775	,000
CAPEX	3,271	,001

Sumber : Output SPSS v.24.0

Pada penelitian ini, hipotesis pertama menyatakan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Berdasarkan tabel 6, diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel *net working capital* sebesar 9,596 dan bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $9,596 > 1,971$ maka H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh yang positif antara variabel *net working capital* dengan *cash holding*. Selain itu angka signifikansi dari hasil pengujian sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan. Jadi dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun sehingga hipotesis pertama terbukti dan diterima. Hal tersebut dikarenakan kas merupakan bagian dari *net working capital*, sehingga jika *net working capital* perusahaan meningkat maka *cash holding* perusahaan tersebut juga akan meningkat. Begitu pula jika *net working capital* mengalami penurunan maka *cash holding* perusahaan tersebut juga akan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hapsari (2014) yang menyatakan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Pada hipotesis kedua dinyatakan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Berdasarkan tabel 6, diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel *cash conversion cycle* sebesar -4,775. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4,775 > 1,971$ maka H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh yang negatif antara variabel *cash conversion cycle* dengan *cash holding*. Selain itu angka signifikansi dari hasil pengujian sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan. Sehingga dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis pertama terbukti dan diterima. Oleh karena itu, jika siklus yang terjadi relatif pendek maka perusahaan akan semakin cepat dalam menerima kas yang menyebabkan *cash holding* perusahaan meningkat yang selanjutnya kas tersebut dapat dipergunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Sebaliknya, jika siklus yang terjadi relatif lama maka perusahaan akan semakin lama juga dalam menerima kas yang menyebabkan *cash holding* perusahaan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Najema dan Asma (2019) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Pada hipotesis ketiga dinyatakan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Berdasarkan tabel 6, diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel *net working capital* sebesar 3,271 dan bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $3,271 > 1,971$, maka H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh yang positif antara variabel *capital expenditure* dengan *cash holding*. Selain itu angka signifikansi dari hasil pengujian sebesar 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,001 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan. Jadi dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis pertama terbukti dan diterima. Opler *et. al.*, (1999) menyatakan perusahaan yang memiliki *capital expenditure* yang tinggi maka permintaan untuk memegang uang tunai atau kas juga akan meningkat. Hal tersebut sesuai dengan motif kehati-hatian dari menyimpan uang kas dimana uang kas tersebut digunakan untuk berjaga-jaga sewaktu-waktu dibutuhkan uang kas untuk keperluan yang tidak terduga. Sehingga, apabila *capital expenditure* suatu perusahaan meningkat maka *cash holding* atau keberadaan kas perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Singh dan Misra (2019) dan Hapsari (2014) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini adalah *net working capital* dan *capital expenditure* secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan *cash conversion cycle* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Dalam penelitian ini, tidak semua populasi dijadikan sebagai sampel penelitian, sehingga hasil penelitian ini tidak sepenuhnya mencapai tingkat kebenaran yang mutlak. Oleh karena itu, bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

dan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga hasil penelitian dapat menggeneralisasikan tingkat *cash holding* perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan juga dapat menggunakan proksi lain jika ingin mengukur *net working capital*, *cash conversion cycle*, dan *capital expenditure*. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambahkan faktor-faktor lain seperti *growth opportunity*, *cash flow*, dan *firm size* sebagai variabel independen yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsari, A. (2014). Determinants Corporate Cash Holdings: A Case Study Of State Owned Enterprises. *International Conference an Islamic Economics Management Accounting Business and Social Sciences*, 155–169. <https://doi.org/10.1016/j.cell.2009.01.043>
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., & Hayat, M. (2019). Determinants of corporate cash holdings in tranquil and turbulent period: evidence from an emerging economy. *Financial Innovation*, 5(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0116-y>
- Jinkar. (2013). *Analisa faktor- faktor penentu kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan Ed. 2*. Indonesia: Prenada Media.
- Keown. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(2018), 1474–1502. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i02.p24>
- Marfuah, M., & Zulhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 5(1), 32–43. <https://doi.org/10.12928/optimum.v5i1.7819>
- Mesfin. (2016). The Factors Affecting Cash Holding Decisions Of Manufacturing Share Companies In Ethiopia. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 5(3), 48–67.
- Najema, & Rusdayanti, A. (2019). Analisis Pengaruh Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market 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.
- Ogundipe, et. a. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market. *Journal of Business Economics and Finance*, 1(2), 45–58.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2015). *Essential of Corporate Finance*. New York: The McGraw Hill Education.
- Singh, K., & Misra, M. (2019). Financial determinants of cash holding levels: An analysis of Indian agricultural enterprises. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 65(5), 240–248. <https://doi.org/10.17221/240/2018-AGRICECON>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syarief, M. E., & Wilujeng, I. P. (2009). Cash Conversion Cycle dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan , Profitabilitas dan Manajemen Modal Kerja. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 14(1), 61–69.

- Tsagem, Aripin, & Ishak. (2015). Analyzing the Determinants of Cash Holdings of Small and Medium-Sized Entities in Nigeria. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 1(1), 31–40. <https://doi.org/doi.org/10.26710/jafee.v1i1.62>
- Yanti, Susanto, Wirianata, & Viriany. (2013). Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, XXIX(1), 1–14. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/je.v24i1.452>