
ANALISIS PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, CAPITAL EXPENDITURE, LIQUIDITY, DAN CASH CONVERSION CYCLE TERHADAP CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Jennie

Email: jennie17612355@gmail.com

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set*, *capital expenditure*, *liquidity*, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan 2019. Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 65 perusahaan. Sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan yang ditentukan dengan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis linier berganda, uji koefisien determinasi dan korelasi, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, *capital expenditure*, dan *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sedangkan *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Kata Kunci: *Investment Opportunity Set*, *Capital Expenditure*, *Liquidity*, dan *Cash Conversion Cycle*, dan *Cash Holding*

PENDAHULUAN

Kebijakan perusahaan dalam menentukan jumlah persediaan uang tunai akan menentukan kebijakan keuangan suatu perusahaan yang digunakan untuk keberlangsungan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Kas merupakan aset yang paling *likuid* dan dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan aktivitas perusahaan. Perusahaan dalam kegiatan usahanya dalam ketersediaannya kas sangat penting.

Faktor pertama yang memengaruhi *cash holding* adalah *investment opportunity set*. *Investment opportunity set* adalah keputusan atau kesempatan untuk berinvestasi di masa mendatang. *Investment opportunity set* (IOS) dapat mempengaruhi *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan, dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahannya dalam melakukan investasi di masa mendatang.

Faktor kedua yang memengaruhi *cash holding*, yaitu *capital expenditure* atau pengeluaran modal adalah pengeluaran yang dilakukan untuk membeli, memperbaiki,

dan mengganti aset untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. *Capital expenditure* biasanya dianggarkan dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Setelah itu, jika masih ada sisa dari keuntungan yang perusahaan diperoleh baru dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Faktor ketiga yang memengaruhi *cash holding* adalah *liquidity*, *liquidity* merupakan kemampuan yang digunakan untuk mempertahankan kelangsungan kegiatan usaha yang digunakan untuk mempertahankan kelangsungan kegiatan usaha perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban *financial* yang segera dilunasi. Dengan adanya *liquidity*, perusahaan dituntut untuk menyiapkan *cash holding* yang bertujuan untuk berjaga-jaga apabila perusahaan tersebut ingin melunasi utang jangka pendeknya.

Faktor keempat yang memengaruhi *cash holding* adalah *cash conversion cycle*. *Cash conversion cycle* adalah siklus yang digunakan untuk menghitung seberapa lama perusahaan dalam memperoleh kas dari kegiatan operasional perusahaan yang berasal dari penjualan persediaan, penagihan piutang, dan pembayaran utang. Semakin cepat perputaran kas perusahaan akan mengurangi kas yang ditahan oleh perusahaan untuk berjaga-jaga. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki siklus konversi yang lama dapat mengakibatkan perusahaan sulit untuk mendapatkan kas secara cepat sehingga perusahaan diharapkan menyediakan *cash holding* untuk berjaga-jaga.

KAJIAN TEORITIS

Kas merupakan aset yang paling likuid dan dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Menurut Gill dan Shah (2012: 71): “Kas adalah aktiva yang paling *likuid* (lancar) dalam memenuhi kebutuhan perusahaan untuk membayar tagihan tepat waktu.” Kas juga diartikan sebagai uang yang dipegang perusahaan dan dapat digunakan untuk berjaga-jaga dalam kegiatan operasional perusahaan. Kas diperlukan untuk membiayai keperluan operasional perusahaan sehari-hari seperti pembelian bahan baku, membayar gaji karyawan, pembayaran utang. *Cash holding* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan kas dan setara kas dengan total aset. Menurut Gill dan Shah (2010: 70): “*Cash holding* uang tunai yang tersedia untuk melakukan kegiatan investasi aset maupun untuk didistribusikan kepada investor.” *Cash holding* digunakan perusahaan untuk kegiatan yang tidak terduga, seperti piutang tak tertagih. Oleh karena itu, perusahaan harus mengeluarkan uang yang sudah digunakan untuk berjaga-jaga untuk

menutup piutang yang sudah tidak bisa ditagih. Menurut Basheer (2014: 1372): “Keuntungan dari memegang kas untuk menghindari masalah keuangan dan sebagai alat untuk mengambil kebijakan investasi yang optimal.”

Investment opportunity set adalah keputusan atau kesempatan untuk berinvestasi dimasa mendatang. Investasi merupakan modal untuk keperluan operasional perusahaan yang dilakukan untuk membeli kebutuhan pembiayaan barang aset tetap yang digunakan untuk membeli kebutuhan pembiayaan barang aset tetap yang digunakan untuk keberlangsungan hidup perusahaan. *Investment opportunity set* dalam penelitian ini menggunakan *market to book of asset*, dimana perhitungan ini untuk mengukur besarnya pertumbuhan perusahaan berdasarkan jumlah aset yang digunakan.

Kondisi pasar yang tidak stabil akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kesempatan dalam berinvestasi yang digunakan untuk meningkatkan kesempatan dalam berinvestasi yang digunakan untuk berjaga-jaga. Jika perusahaan memiliki kas yang cukup dengan kondisi yang tidak stabil perusahaan ada peluang dalam berinvestasi dikarenakan saham-saham yang dijual di pasar modal mengalami penurunan.

Capital expenditure disebut juga pengeluaran modal. Menurut Yanti et al (2019: 4): “*Capital expenditure* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memberikan keuntungan sehingga tidak diperhitungkan sebagai biaya melainkan pengeluaran modal.” *Capital expenditure* digunakan untuk membeli, memperbaiki, dan menggantikan aset tetap, dan digunakan untuk keberlangsungan operasional untuk memperoleh keuntungan dalam jangka waktu yang panjang. Aset tetap yang dimaksud adalah seperti *property*, mesin, kendaraan, *furniture*, dan lain-lain yang digunakan dalam jangka waktu lebih dari tahun ke tahun. Menurut Kim, Kim, dan Woods (2011: 570) menyatakan bahwa *capital expenditure* dapat meningkatkan aset baru untuk perusahaan yang dapat jaminan dan dapat digunakan untuk mengurangi uang tunai yang disimpan karena digunakan untuk memenuhi pinjaman.

Menurut Harjito dan Martono (2012: 55): “*Liquidity* merupakan kemampuan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya dalam melunasi kewajiban-kewajiban financial yang segera dilunasi.” Manajemen dihadapkan pada kebijakan-kebijakan jangka pendek untuk mengelola *cash holding* dengan baik sehingga dapat memperlancar kegiatan operasional perusahaan. Hubungan *liquidity* terhadap *cash holding* menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan jangka pendek

yang diukur dengan aset yang disimpan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, *liquidity* diukur dengan menggunakan *current ratio*. Menurut Fahmi (2015: 66): *Current ratio* (rasio lancar) merupakan ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan utang pada saat jatuh tempo.

Menurut Anwar (2019: 35): “*Cash conversion cycle* atau siklus perputaran kas adalah siklus yang terjadi dimana perusahaan melakukan pengeluaran uang sampai dengan perusahaan memperoleh kas kembali.” Dalam melakukan perputaran kas perusahaan menghitung dari perusahaan mengeluarkan uang kas untuk membeli barang dagang, kemudian dijual kembali ke konsumen sehingga dapat memperoleh keuntungan. Menurut Humendru dan Pangaribuan (2018: 2) menyatakan bahwa *cash conversion cycle* menunjukkan kecepatan perusahaan dalam menghasilkan produknya terhitung dari membayar biaya persediaan sampai dengan mengumpulkan kas kembali dari konsumen dalam pembayaran produk jadi. Semakin lama siklus perputaran kas ini terjadi, maka akan semakin besar juga kebutuhan pendanaan internal yang terjadi di perusahaan untuk membayarkan kebutuhan bahan baku di perusahaan.

Cash conversion cycle diukur dengan menggunakan *inventory turnover*, persediaan dalam perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting di perusahaan dikarenakan keuntungan perusahaan diperoleh dari penjualan persediaan yang diproduksi. Selain *inventory*, *cash conversion cycle* diukur dengan piutang, yaitu seberapa lama konsumen dalam membayarkan kas sesuai dengan persediaan yang dibeli oleh konsumen. Selain persediaan dan piutang siklus perputaran kas dapat di ukur dengan utang usaha.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁: *Investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

H₂: *Capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

H₃: *Liquidity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H₄: *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan metode sekunder. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan. Sampel penelitian ini sebanyak 33 perusahaan yang ditentukan dengan *purposive sampling*.

Teknik analisis data yang dilakukan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji koefisien korelasi dan determinasi, dan uji hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut Tabel yang menyajikan hasil analisis statistik deskriptif dari data perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai tahun 2019.

TABEL 1
HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|-----------|-----------|------------|----------------|
| IOS | 165 | -1.3382 | 4.7552 | 1.157740 | .7194925 |
| CAPEX | 165 | -1.8654 | .5905 | -.001375 | .1706918 |
| LIQUIDITY | 165 | .0765 | 146.1302 | 3.514672 | 14.1440738 |
| CCC | 165 | -514.8198 | 1251.3197 | 100.261059 | 211.2203337 |
| CH | 165 | .0037 | .5797 | .116891 | .1120626 |
| Valid N (listwise) | 165 | | | | |

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2021

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah seluruh sampel adalah sebanyak 165 (N) yang diperoleh dari 33 perusahaan selama lima tahun pengamatan. *Investment opportunity set* memiliki nilai minimum sebesar -1,3382. Nilai maksimum variabel *investment opportunity set* sebesar 4,7552 dan nilai rata-rata sebesar 1,157740 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,7194925. *Capital expenditure* memiliki nilai minimum sebesar -1,8654. Nilai maksimum variabel *capital expenditure* memiliki nilai maksimum sebesar 0,5905 dan nilai rata-rata variabel *capital expenditure* sebesar -0,001375 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,1706918. *Liquidity* memiliki nilai minimum sebesar 0,0765. Nilai maksimum variabel *liquidity* sebesar 146,1302 dan nilai rata-rata sebesar 3,514672 dengan nilai standar deviasi 14,1440738. *Cash conversion cycle* memiliki nilai minimum sebesar -514,8198. Nilai maksimum variabel *cash conversion cycle* sebesar 1.251,3197 dan nilai rata-rata 0,116891 dengan nilai standari deviasi 0,1120626.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan menggunakan uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi yang memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan.

3. Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Capital Expenditure*, *Liquidity*, *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

a. Analisis regresi linier berganda

Berikut ini hasil pengujian analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

TABEL 2
HASIL PENGUJIAN ANALISIS REGRESI BERGANDA

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | .103 | .012 | | 8.917 | .000 |
| IOS | .001 | .008 | .009 | .114 | .910 |
| CAPEX | .059 | .033 | .142 | 1.799 | .074 |
| LIQUIDITY | .000 | .000 | .023 | .280 | .880 |
| CCC | -7.948 | .000 | -.233 | -2.862 | .005 |

Sumber; Data Olahan, 2021

Berdasarkan Tabel 2, maka persamaan regresi berganda adalah:

$$Y = 0,103 + 0,001 X_1 + 0,059 X_2 + 0,000 X_3 - 7,948 X_4 + e$$

b. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

TABEL 3
HASIL PENGUJIAN REGRESI LINIER BERGANDA
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .270 ^a | .073 | .048 | .0719240 | .822 |

a. Predictors: (Constant), CCC, CAPEX, IOS, LIQUIDITY

b. Dependent Variable: CH

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2021

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui nilai koefisien korelasi sebesar 0,270. Nilai tersebut menunjukkan hubungan antara variabel sangat lemah. Sedangkan nilai *adjusted R square* yaitu sebesar 0,048. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari *investment opportunity set*, *capital expenditure*, *liquidity*, dan *cash conversion cycle* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *cash holding* sebesar 4,80

persen, sedangkan sisa 95,20 persen dijelaskan oleh faktor yang tidak dapat diteliti.

c. Uji F

Berdasarkan Tabel 4, hasil untuk uji F, menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan bernilai 0,028 yang dimana hasil tersebut lebih kecil dibandingkan 0,05 ($0,028 < 0,05$). Hal ini berarti dalam penelitian ini layak untuk diujikan.

TABEL 4
HASIL UJI F
ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Regression | .135 | 4 | .034 | 2.797 | .028 ^b |
| 1 Residual | 1.925 | 160 | .012 | | |
| Total | 2.060 | 164 | | | |

a. Dependent Variable: CH

b. Predictors: (Constant), CCC, CAPEX, IOS, LIQUIDITY

Sumber: Data Olahan SPSS 21, 2021

d. Uji t

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa *investment opportunity set* memiliki nilai signifikan 0,910 lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi pengaruh *investment opportunity set* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Variabel *capital expenditure* memiliki nilai signifikan 0,074 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

Liquidity memiliki nilai signifikan 0,880 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi pengaruh *liquidity* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Cash conversion cycle* memiliki nilai signifikan 0,005 lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa adanya pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diteliti yaitu analisis pengaruh *investment opportunity set*, *capital expenditure*, *liquidity*, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash*

holding pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia, maka dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set*, *capital expenditure*, dan *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Di sisi lain, *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Saran yang dapat Penulis berikan pada penelitian selanjutnya adalah melihat faktor lain agar tidak terjadi masalah yang sama dalam penelitian yang sudah dibuat oleh Peneliti

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Mokhammad. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Basheer, Muhammad Farhan. 2014. "Impact of Corporate Governance on Corporate Cash Holding: An Empirical Study OF Firms in Manufacturing Industry of Pakistan." *International Journal of Innovation and Applied Studies*, Vol.7, no. 4, hal. 1371-1383.
- Darminto, Dwi Prastowo. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali. Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit dan Charul Shah. 2012. "Determinan of Corporate Cash Holding: Envidance from Canada." *International Journal of Economics and Finance*, vol 4, no 1, hal. 70-79.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2016. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali.
- Harjito dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Humendru, Anugerah dan Pangaribuan Jonner. 2018 "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)." *JRAK*, Vol 4, no 1, hal 1-22.
- Kim, Jiyong, Hyunjoon, dan David Woods. 2012. "Determinants of Corporate Cash-Holding Levels: An Empirical Examination of The Restaurant Industry." *International Journal of Hospitality Management*, 30, 568-574.
- Sugiyono. *Statistika untuk Penelitian*. 2017. Bandung: Alfabeta.
- _____. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. 2014. Bandung: Alfabeta.
- Universitas Widya Dharma Pontianak. *Pedoman Penulisan Skripsi*. 2020. Edisi satu. Pontianak: Universitas Widya Dharma Pontianak.

Widodo. *Metode Penelitian Populer dan Praktis*. 2017. Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Yanti, et al. 2019. "Corporate Governance, Capital Expenditure dan Cash Holdings, Vol 26, No 01, hal 1-14.

