
**PENGARUH NET WORKING CAPITAL, SALES GROWTH, LEVERAGE,
CAPITAL EXPENDITURE, DAN VOLATILITY OF CASH FLOW TERHADAP
CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA**

Erika Virady

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
erika.virady.ev@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *net working capital*, *sales growth*, *leverage*, *capital expenditure*, *volatility of cash flow* terhadap *cash holding*. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 31 perusahaan. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah metode asosiatif dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder. Analisis data menggunakan metode kuantitatif yang terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, korelasi berganda dan koefisien determinasi, uji F, serta uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *sales growth*, *leverage*, *capital expenditure* dan *volatility of cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

KATA KUNCI: Capital Expenditure, Volatility Of Cash Flow, Cash Holding

PENDAHULUAN

Kas merupakan bentuk aset yang paling likuid dan dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Kas harus dijaga oleh perusahaan agar tidak mengalami kekurangan, serta kas perlu disediakan dalam batas jumlah yang telah ditetapkan. Kebijakan perusahaan dalam memegang kas merupakan langkah untuk melindungi perusahaan dari kekurangan kas. Kas yang stabil perlu pengelolaan keuangan yang tepat yaitu dengan *cash holding*. *Net working capital* adalah modal kerja bersih mengacu pada konsep kualitatif yang diartikan sebagai bagian dari aset lancar yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Semakin tinggi *net working capital* suatu perusahaan, semakin banyak pula aset yang dapat dengan mudah diubah ke dalam bentuk kas. *Sales growth* dapat menjadi ukuran dari keberhasilan tingkat penjualan periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Kemajuan *sales growth* suatu perusahaan akan memengaruhi pendapatan perusahaan dalam hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu. Dalam hal ini meningkatnya *sales growth* juga didukung oleh meningkatnya piutang atau kas yang dimiliki perusahaan. *Leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam

menggunakan aset atau dana dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik saham perusahaan dan untuk membiayai aktivitas operasinya. Tingginya *leverage* akan melemahkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, karena mereka harus mempertahankan keuntungan untuk melunasi utang. *Capital expenditure* adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat aset tetap. Untuk menghasilkan laba yang sesuai dengan yang diharapkan, *capital expenditure* harus didukung dengan manajemen aset yang baik, termasuk pengelolaan sumber daya yang terkait. *Volatility of cash flow* adalah fluktuasi dari arus kas perusahaan. Perusahaan yang memiliki *volatility of cash flow* tidak stabil akan menghadapi masalah likuiditas dan mengalami kekurangan uang tunai. Untuk berjaga-jaga dari hal tersebut maka akan lebih baik apabila perusahaan menyimpan kas dalam jumlah yang lebih banyak.

KAJIAN TEORITIS

Kas pada umumnya diklasifikasikan sebagai aset lancar yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional. Keberadaan kas dalam sebuah perusahaan sangat penting karena tanpa kas akan mengakibatkan aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan dengan baik, sehingga perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan. Oleh karena itu, pentingnya mengatur jumlah kas ideal bagi perusahaan. Maka diperlukan pengelolaan keuangan yang tepat. Salah satu cara mengelolanya adalah dengan *cash holding*.

Menurut Gill dan Shah (2012: 70): *Cash holding* didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan atau tersedia untuk investasi dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan pada investor. Pentingnya penentuan jumlah *cash holding* dalam perusahaan secara keseluruhan dicerminkan dalam pandangan bisnis bahwa perusahaan memandang kas sangat penting dimana persediaan uang tunai diperlukan dalam memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Menurut Gill dan Shah (2012: 71): Semakin tinggi tingkat *cash holding* semakin tinggi jumlah kas yang tersedia.

Menurut Fahmi (2016: 65): Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Rasio likuiditas berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Menurut Fahmi (2016: 71): "*Net working capital*

ratio atau rasio modal kerja bersih merupakan suatu ukuran dari likuiditas perusahaan.” *Net working capital* atau modal kerja bersih dapat diartikan sebagai bagian dari aset yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. Menurut Ferreira dan Vilela (2004: 299): Modal kerja bersih pada dasarnya merupakan pengganti uang tunai. Pada saat dibutuhkan, modal kerja bersih dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan.

Modal kerja bersih atau *net working capital* merupakan modal yang diperlukan untuk membiayai seluruh kegiatan supaya usaha berjalan sesuai dengan rencana yang telah dibuat seperti membiayai kegiatan jangka pendek seperti pembelian bahan baku, operasi atau produksi dan membayar upah pegawai dan biaya operasional lainnya. Modal kerja dapat pula dalam bentuk aktiva jangka pendek seperti kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya. *Net working capital* mampu berperan sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi *cash holding*. Perusahaan dapat dengan mudah mengubah *net working capital* ke dalam bentuk kas pada saat diperlukan. Dengan adanya kenaikan modal kerja bersih maka nilai aset lancar menjadi tinggi. Dengan kata lain, kas merupakan bagian dari modal kerja bersih. Pernyataan ini dibuktikan oleh hasil penelitian sebelumnya dari Dianah (2014) dan Suherman (2017) bahwa terdapat pengaruh positif antara *net working capital* terhadap *cash holding*.

H₁: *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

Menurut Kasmir (2015: 114-115): Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. *Sales growth* adalah peningkatan penjualan perusahaan selama periode waktu tertentu dan belum tentu terjadi setiap tahunnya. Pertumbuhan penjualan menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi keberhasilan dalam investasi perusahaan dan dapat menjadi manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Lajunya *sales growth* suatu perusahaan akan memengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

Menurut Anjum dan Malik (2013: 97): Seiring meningkatnya pertumbuhan penjualan, peluang untuk berinvestasi pada bidang operasionalnya yang berbeda ikut meningkat. Apabila perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang baik akan

memegang kas lebih banyak. Ketika pertumbuhan penjualan tinggi maka perusahaan akan memiliki kenaikan pendapatan sehingga perusahaan akan memiliki kas yang lebih banyak dari hasil pendapatan tersebut.

Sales growth mampu berperan sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi *cash holding*. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Pernyataan ini dibuktikan oleh hasil penelitian sebelumnya dari Syafrizaliadhi (2014) dan Suherman (2017) bahwa terdapat pengaruh positif antara *sales growth* terhadap *cash holding*.

H₂: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

Menurut Fahmi (2016: 72): “*Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang.” Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi untuk meminjam dari pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Semakin kecil kas yang dipegang perusahaan akan mengakibatkan krisis dalam aset likuid yang akan berdampak pada tingginya biaya pendanaan eksternal.

Rasio *leverage* diukur dengan *Debt Ratio*. Menurut Fahmi (2016: 72): *Debt ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Menurut Ferreira dan Vilela (2004: 299): Jumlah utang akan meningkat ketika kebutuhan investasi melebihi laba ditahan yang dimiliki perusahaan dan akan menurun ketika kebutuhan investasi kurang dari laba ditahan perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan utang beserta bunganya.

Leverage mampu berperan sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi *cash holding*. Dalam menjalankan operasional perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang

diperlukan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk dapat mengelola kas dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian dengan tingkat risiko yang dihadapi. Pernyataan ini dibuktikan oleh hasil penelitian sebelumnya dari Bates, Kahle dan Stulz (2009) dan Syafrizaliadhi (2014) bahwa terdapat pengaruh positif antara *leverage* terhadap *cash holding*.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

Menurut Rachmina dan Sari (2015: 16): “*Capital expenditure* adalah pengeluaran modal yang dilakukan dalam suatu periode tetapi pemanfaatan dinikmati lebih dari satu tahun.” *Capital expenditure* merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap atau menambah manfaat ekonomis aset tetap yang dimiliki perusahaan. Yang mencakup beberapa kegiatan yaitu penambahan, perbaikan, dan penggantian, serta pengaturan dan pemindahan aset tetap.

Tujuan dari pengendalian *capital expenditure* ialah agar pelaksanaan yang dilakukan oleh perusahaan sesuai dengan yang telah direncanakan dalam anggaran, untuk memanfaatkan pendayagunaan dana perusahaan seoptimal mungkin agar tercapai tingkat efisiensi yang tinggi dengan mengatur skala prioritas yang baik, serta menjaga efisiensi dengan cara menyeleksi permintaan investasi sesuai dengan cost dan benefitnya. Penambahan manfaat ekonomis aset tetap tersebut antara lain dapat dilakukan melalui perpanjangan umur dan peningkatan produktivitas aset tetap. *Capital expenditure* membutuhkan kas dalam pendanaannya. Perusahaan yang memiliki lebih banyak *capital expenditure* dapat menjadikan aset sebagai jaminan perusahaan apabila perusahaan berutang, yang mengakibatkan kas menjadi berkurang. Maka, *capital expenditure* dapat mengurangi *cash holding*.

Capital expenditure mampu berperan sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi *cash holding*. Pengeluaran modal mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Pernyataan ini dibuktikan oleh hasil penelitian sebelumnya dari Bates, Kahle dan Stulz (2009) dan Sutrisno (2016) bahwa terdapat pengaruh positif antara *capital expenditure* terhadap *cash holding*.

H₄: *Capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

Menurut Islam (2012: 176): “*Volatility of cash flow* merupakan fluktuasi atau pergerakan yang terjadi dari satu periode ke periode lain dari arus kas perusahaan.” Perusahaan yang memiliki volatilitas *cash flow* tidak stabil akan menghadapi masalah likuiditas dan mengalami kekurangan uang tunai. Maka, *volatility of cash flow* ini akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan kebijakan *cash holding* di perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang tidak stabil mempunyai kesempatan untuk menghabiskan kas dalam satu waktu. Ketika aliran kas operasional tinggi, perusahaan menggunakannya untuk menginvestasikan pada beberapa kegiatan yang berkaitan dengan perusahaan, seperti membayar utang, membayar dividen. Agar perusahaan dapat mengendalikan transaksi yang berhubungan dengan kas, maka diperlukannya laporan arus kas.

Menurut Harahap (2016: 257): “Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan: operasi, pembiayaan dan investasi.” Laporan arus kas dinilai banyak memberikan informasi tentang kegiatan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan di masa yang akan datang. Untuk berjaga-jaga maka akan lebih baik apabila perusahaan menyimpan kas dalam jumlah yang lebih banyak.

Volatility of cash flow mampu berperan sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi *cash holding*. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Pernyataan ini dibuktikan oleh hasil penelitian sebelumnya dari Ferreira dan Vilela (2004) dan Islam (2012) bahwa terdapat pengaruh positif antara *volatility of cash flow* terhadap *cash holding*.

H₅: *Volatility of cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter. Data yang digunakan merupakan laporan keuangan audit dari web Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini

sebanyak 42 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapat sampel sebanyak 31 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan SPSS 22 yang terdiri dari analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NWC	155	-.2562	.7957	.307928	.2091057
SG	155	-31.77	125.35	9.8635	18.68136
DR	155	.1406	1.2486	.421482	.1761121
CAPEX	155	-.0473	.3053	.038670	.0566402
VOL	155	.0161	.2087	.060750	.0401062
CH	155	.0023	.6304	.119652	.1217765
Valid N (listwise)	155				

Sumber: Output SPSS 22, 2019

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian terdiri dari uji normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat permasalahan dalam pengujian asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh *Net Working Capital, Sales Growth, Leverage, Capital Expenditure* dan *Volatility Of Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Pengaruh *Net Working Capital, Sales Growth, Leverage, Capital Expenditure* dan *Volatility Of Cash Flow* terhadap *Cash Holding* dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

TABEL 2
PENGARUH NET WORKING CAPITAL, SALES GROWTH, LEVERAGE,
CAPITAL EXPENDITURE DAN VOLATILITY OF CASH FLOW

		Coefficients ^a				
Model		B	T	R	Adjusted R Square	F
1	(Constant)	0,051	0,915*			
	NWC	0,329	4.220**			
	SG	0,018	0,303	0,527 ^a	0,250	9,943**
	LEV	-0,047	-0,578			
	CAPEX	0,108	0,535			
	VCF	-0,204	-0,859			

Dependent Variable: CH

** Signifikansi level 0,01

* Signifikansi level 0,05

Sumber: Output SPSS 22, 2019

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 2 dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda seperti berikut:

$$Y = 0,051 + 0,329 X_1 + 0,018 X_2 - 0,047 X_3 + 0,108 X_4 - 0,204 X_5 + e$$

b. Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, nilai koefisien korelasi sebesar 0,527 yang berarti terdapat hubungan yang cukup kuat antara *net working capital*, *sales growth*, *leverage*, *capital expenditure* dan *volatility of cash flow* terhadap *cash holding*. Selain itu, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,250 menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan perubahan variabel terikat yaitu sebesar 25 persen.

c. Uji Kelayakan Model

Pada Tabel 2 menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 9,943 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,273. Hasil menunjukkan model regresi dari *net working capital*, *sales growth*, *leverage*, *capital expenditure* dan *volatility of cash flow* terhadap *cash holding*, layak untuk diuji dan dianalisis.

d. Uji Signifikansi dan Pembahasan

1) Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Hipotesis pertama (H_1) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *net working capital* terhadap *cash holding*. Artinya semakin tinggi tingkat *net working capital* perusahaan maka *cash holding* meningkat.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa *net working capital* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 4,220 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,7081. Dengan demikian *net working capital* mampu berperan sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi *cash holding* perusahaan.

Hasil pengujian pada penelitian ini yang menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dianah (2014) dan Suherman (2017) yang menyatakan bahwa semakin besar kebutuhan perusahaan untuk *net working capital* maka semakin banyak mereka menyimpan kas. *Net working capital* terdiri dari aset cair pengganti kas. Sama halnya dengan likuiditas, jika *net working capital* tinggi maka perusahaan memiliki lebih banyak aset likuid karena *net working capital* sebagian besar terdiri dari aset likuid pengganti kas.

2) Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Cash Holding*

Hipotesis kedua (H_2) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *sales growth* terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa *sales growth* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,303 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,7056 yang menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Sales growth tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi atau rendah memiliki faktor lain yang menjadikan perusahaan mempunyai cadangan kas yang besar. Perusahaan dapat melakukan penjualan aset dan menyimpan kas yang banyak atas penjualan tersebut.

Apabila ditinjau dari sektor yang diteliti, perusahaan pada sektor ini mengalami penurunan penjualan apabila dibandingkan dengan penjualan tahun lalu yang membuat nilai *sales growth* rendah. Hasil pengujian pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Syafrizaliadhi (2014) dan Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

3) Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Hipotesis ketiga (H_3) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil pengujian

pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa *leverage* memiliki nilai t_{hitung} negatif sebesar -0,578 lebih besar dari $-t_{tabel}$ sebesar -1,7033 yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Leverage tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang lebih besar memiliki kemampuan untuk mendapatkan pengurangan pajak sehingga pajak yang dibayarkan rendah, sesuai dengan kebijakan struktur modal yaitu *debt tax shield*. *Debt tax shield* ialah biaya bunga dapat menghemat pembayaran pajak karena bunga dapat mengurangi keuntungan kena pajak sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan menjadi lebih kecil.

Tingkat utang yang tinggi juga mengindikasikan adanya dana yang tidak digunakan oleh perusahaan, sehingga dapat menurunkan jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Hasil pengujian pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bates, Kahle dan Stulz (2009) dan Syafrizaliadhi (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

4) Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Hipotesis keempat (H_4) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif *capital expenditure* terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa *capital expenditure* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,535 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,7011 yang menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Capital expenditure tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan modal yang dikeluarkan oleh perusahaan digunakan untuk investasi tidak hanya mencakup pembelian serta perbaikan mesin. Perusahaan akan mengurangi jumlah modal yang ada untuk melakukan investasi sehingga modal yang dikeluarkan tidak terlalu besar.

Aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun lalu lebih tinggi dibandingkan dengan tahun ini yang menunjukkan bahwa adanya aset tetap yang tidak seluruhnya digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional. Hasil pengujian pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bates, Kahle dan Stulz (2009) dan

Sutrisno (2016) yang mengatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

5) Pengaruh *Volatility of Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Hipotesis kelima (H_5) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *volatility of cash flow* terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa *volatility of cash flow* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,859 lebih besar dari $-t_{tabel}$ sebesar -1,6991 yang menunjukkan bahwa *volatility of cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Volatility of cash flow tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan perusahaan dengan tingkat fluktuasi tinggi atau rendah akan memegang kas lebih banyak. Perusahaan dapat menyimpan kas dengan jumlah besar disebabkan kas tersebut berasal dari anak perusahaan sehingga perusahaan lebih mudah mendapat kas.

Setiap tahun perusahaan mengalami fluktuasi arus kas yang tidak stabil, kas operasi yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya tingkat penggunaan kas yang cenderung stabil. Tingkat fluktuasi ini tidak dapat memengaruhi jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil pengujian pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ferreira dan Vilela (2004) dan Islam (2012) yang menyatakan bahwa *volatility of cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *sales growth*, *leverage*, *capital expenditure*, dan *volatility of cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah dapat menggunakan objek penelitian yang berbeda dan menggunakan proksi lain dalam pengukuran *sales growth*, *leverage*, *capital expenditure*, dan *volatility of cash flow*.

DAFTAR PUSTAKA

Anjum, Sara., dan Qaisar Ali Malik. 2013. "Determinants of Corporate Liquidity—An Analysis of Cash Holdings." *Journal of Business and Management*, vol.7,no.2, pp. 94-100.

-
- Bates Thomas W, Kathleen M. Kahle, dan Rene M. Stulz. 2009. "Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To." *The Journal Of Finance*, vol. LXIV,no.5, pp. 198-202.
- Dechow, Patricia M., dan Ilia D. Dichev. 2002. "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors." *The Accounting Review*, vol.77, pp.35-59.
- Dianah, Azimah., Hasan Basri, dan Muhammad Arfan. 2014. "Pengaruh Peluang Pertumbuhan, Modal Kerja Bersih, dan Financial Leverage Terhadap Cash Holding pada Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi*, vol.3, no.2, hal.13-22.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ferreira, Miguel A., dan Antonio S. Vilela. 2004. "Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries." *European Financial Management*, vol.10,no.2, pp. 295-319.
- Gill, Amarjit., dan Charul Shah. 2012. "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada." *International Journal of Economics and Finance*, vol.4,no.1, pp. 70-79.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2014. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Islam, Sohani. 2012. "Manufacturing Firms Cash Holding Determinants: Evidence from Bangladesh." *International Journal of Business and Management*, vol.7,no.6, pp. 172-184.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Rachmina, Dwi, dan Shinta Wulan Sari. 2017. *Akuntansi Manajemen Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Polimedia Publishing.
- Suherman. 2017. "Faktor-faktor yang mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen*, vol. XXI, no.3, hal.336-349.