

---

**ANALISIS PENGARUH *NET WORKING CAPITAL*, *SALES GROWTH*,  
*CAPITAL EXPENDITURE* DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP  
*CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Try Yulita**

Email: triyulita207@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *sales growth*, *capital expenditure* dan *dividend payout ratio* terhadap *cash holding*. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Objek dalam penelitian ini yaitu Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah populasi sebanyak 156 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 32 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria penarikan sampel yaitu perusahaan yang IPO sebelum tahun 2014 dan membagikan dividen secara berturut-turut. Periode penelitian dilakukan selama lima tahun berturut-turut sehingga diperoleh data sebanyak 160 data. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 22. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *sales growth*, *capital expenditure* dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

**KATA KUNCI:** *NWC*, *Sales Growth*, *CAPEX*, *Dividend*, *Cash*

**PENDAHULUAN**

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang lancar lebih menarik investor untuk menginvestasikan dana pada perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Kas merupakan aset yang paling likuid sehingga dapat digunakan untuk membayar utang jangka pendek perusahaan. Hal tersebut membuat keberadaan kas menjadi salah satu hal penting bagi perusahaan.

Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dari *net working capital* atau modal kerja bersih. Rasio *net working capital* digunakan untuk melihat tingkat likuiditas perusahaan yaitu seberapa besar aset lancar yang dimiliki jika dibandingkan dengan utang lancar yang ada pada perusahaan. Tersedianya aset lancar yang lebih besar daripada utang lancar menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur serta menjamin keberlangsungan usaha perusahaan karena dengan tingginya modal kerja akan memengaruhi besaran kas yang ada pada perusahaan.

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan mengindikasikan adanya kenaikan jumlah penjualan yang berhasil dicapai perusahaan dimana dapat mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang

---

akan datang. Perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih baik akan memegang lebih banyak kas untuk membiayai pertumbuhan di masa yang akan datang.

*Capital expenditure* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan memperbaiki atau membeli sebuah properti, gedung, mesin, kendaraan, furnitur dan lain-lain dari pendanaan internal yang berasal dari ketersediaan kas perusahaan. Biaya-biaya ini biasanya dikeluarkan dalam jumlah yang cukup besar, namun tidak sering terjadi. Ketika perusahaan memiliki rencana untuk melakukan investasi besar, maka perusahaan akan membuat cadangan kas untuk menjaga keberlangsungan perencanaan investasi tersebut. Dengan keberadaan cadangan kas maka *cash holding* perusahaan akan semakin tinggi.

*Dividen payout ratio* dilakukan perusahaan atas kepemilikan saham yang dimiliki pemegang saham. Perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen dapat dilakukan dengan mengalokasikan laba yang diperoleh perusahaan. Bagi perusahaan pembayaran dividen akan mengurangi sumber pendanaan internal. Pendanaan internal yang dimiliki perusahaan adalah berasal dari ketersediaan kas perusahaan. Perusahaan yang membayar dividen akan memiliki *cash holding* yang semakin tinggi karena perusahaan akan membuat cadangan kas guna menjaga likuiditas perusahaannya.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *net working capital*, *sales growth*, *capital expenditure* dan *dividend payout ratio* terhadap *cash holding* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## **KAJIAN TEORITIS**

*Cash holding* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan kas dan setara kas dengan total aset. *Cash holding* yang dimaksud merupakan uang tunai yang tersedia maupun akan siap tersedia untuk melakukan kegiatan investasi aset maupun untuk didistribusikan kepada investor. Sehingga dengan membandingkan kas atau setara kas dengan total aset dapat dilihat likuiditas perusahaan (Gill dan Shah, 2012: 70). “Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya selalu membutuhkan uang tunai atau kas. Kas diperlukan baik untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari seperti pembelian bahan baku, pembayaran upah, pembayaran utang atau pembayaran tunai lainnya, serta dibutuhkan untuk investasi pada aset tetap” (Sutrisno, 2017: 63). Keberadaan *cash holding* dalam sebuah perusahaan sangat penting karena tanpa adanya kas yang mencukupi akan mengakibatkan aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan dengan baik serta buruknya

---

pengelolaan *cash holding* menjadi salah satu penyebab perusahaan sulit berkembang dan terjadinya kesulitan keuangan. Terdapat beberapa keuntungan memegang kas dalam jumlah yang besar yang dimana perusahaan dapat menurunkan biaya transaksi dengan menggunakan kas daripada melikuidasi aset, bisa menghadapi terjadinya guncangan yang merugikan, ketika akses masuk ke pasar modal membutuhkan biaya yang mahal, dan dapat digunakan untuk tujuan-tujuan spekulasi agar dapat mengambil keuntungan dari situasi-situasi yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan.

Perusahaan harus menjaga jumlah kas maupun setara kas agar sesuai dengan kebutuhan atau dalam jumlah yang optimal, dimana kas dan setara yang disimpan tidak terlalu sedikit maupun terlalu banyak. Kas yang disimpan terlalu banyak akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena perusahaan tidak bisa mencapai tingkat profitabilitas yang optimal, sedangkan jika kas yang terlalu sedikit perusahaan akan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya. Sehingga menyebabkan perusahaan dipandang buruk dan tidak likuid. Faktor yang diduga dapat memengaruhi tingkat kepemilikan kas perusahaan, antara lain modal kerja bersih, pertumbuhan penjualan, belanja modal dan alokasi pembagian dividen.

*Net working capital* atau modal kerja bersih merupakan selisih antara aset lancar dan utang lancar. “Modal kerja adalah modal yang seharusnya tetap ada dalam perusahaan sehingga operasional perusahaan menjadi lebih lancar serta tujuan akhir perusahaan untuk menghasilkan laba akan tercapai” (Ambarwati, 2010: 112). “Pembiayaan modal kerja adalah kegiatan untuk membiayai pengeluaran dana yang digunakan untuk keperluan perusahaan sehari-hari. Keperluan sehari-hari itu dikenal juga dengan kegiatan operasional. Jadi modal kerja adalah alokasi dana untuk pembiayaan operasional perusahaan.” (Anwar, 2019: 27). Terganggunya modal kerja, dapat menyebabkan terganggunya produksi. Modal kerja ini harus disediakan secara rutin karena produksi akan dilakukan secara rutin. Dengan demikian, modal kerja bersih adalah dana yang perlu disiapkan untuk kas tersedia, piutang serta persediaan. Modal kerja sangat penting dalam operasi perusahaan dari hari ke hari seperti pembelian bahan baku atau barang dagangan, membayar upah buruh, gaji pegawai dan biaya-biaya lainnya.

Setiap perusahaan perlu menyediakan modal kerja untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan dan akan didapat kembali dalam jangka waktu yang pendek melalui hasil penjualan barang dagangan atau hasil produksinya. “Apabila suatu perusahaan ingin meningkat modal kerja maka perusahaan dapat meningkatkan pendapatan melalui

---

penjualan dan lainnya” (Sujarweni, 2015: 161). Kas yang masuk dari hasil penjualan barang akan dikeluarkan kembali untuk membiayai operasi perusahaan selanjutnya. Maka dapat dikatakan uang atau dana tersebut akan berputar secara terus menerus setiap periode sepanjang berjalannya perusahaan. Semakin tinggi tingkat *net working capital* perusahaan akan memengaruhi tingkat *cash holding* perusahaan karena kas merupakan bagian dari *net working capital* sehingga pada saat *net working capital* meningkat maka kas yang dimiliki perusahaan juga akan meningkat. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Asma dan Najema (2017) yang menyatakan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* yang berarti peningkatan *net working capital* berpengaruh terhadap peningkatan *cash holding*. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan mengindikasikan adanya kenaikan jumlah penjualan yang berhasil dicapai perusahaan pada tahun berjalan dibandingkan dengan penjualan di tahun sebelumnya. “Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya”. (Kasmir, 2018: 115). “Perusahaan yang sedang berada pada tren pertumbuhan akan selalu berusaha untuk meningkatkan ketersediaan kas di dalam perusahaan untuk membiayai pertumbuhan yang terjadi dengan harapan pertumbuhan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dimasa yang akan datang” (Wiradharma, Pusparini dan Karim, 2017: 47). Meningkatnya pertumbuhan penjualan membutuhkan stok persediaan dalam jumlah yang besar untuk memenuhinya. Meningkatnya pertumbuhan penjualan juga didukung oleh meningkatnya jumlah piutang yang dimiliki perusahaan.

Semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan, perusahaan membutuhkan stok persediaan yang lebih besar serta kepemilikan kas yang memadai untuk memenuhi kegiatan perusahaan dan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan pada masa yang akan datang. “Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang” (Hermuningsih, 2013: 133). Maka dapat dikatakan semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan, kas yang disimpan juga akan semakin besar. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dianah, Basri, dan Arfan (2014) serta Mesfin (2016) yang menyatakan

---

pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *cash holding* yang berarti peningkatan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap peningkatan kepemilikan kas. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

*Capital expenditure* merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membeli, memperbaiki, atau merawat aset jangka panjang yang diperlukan untuk keberlangsungan bisnis perusahaan. “*Capital Expenditure* atau belanja modal adalah pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan aset atau memperbaharui aset bisnis perusahaan tersebut” (Hadiwijaya dan Trisnawati, 2019: 418). Aset tetap yang dimaksud adalah seperti properti, alat-alat atau mesin, kendaraan, furnitur, teknologi, dan lain-lain. Aset-aset ini akan dipakai dalam jangka waktu yang panjang, bahkan aset ini bisa dipakai selama perusahaan tersebut berjalan. “Perusahaan membuat pengeluaran modal karena berbagai alasan. Motif dasar untuk pengeluaran modal adalah untuk memperluas operasi, mengganti atau memperbaiki aset tetap” (Ariana, Hadjaat dan Yudaruddin, 2018: 10). Sumber dana yang digunakan untuk *capital expenditure* dapat berasal dari dana internal yaitu sumber dana dari hasil operasi perusahaan.

Terdapat beberapa alasan perusahaan melakukan *capital expenditure* salah satunya adalah untuk memperluas level operasi, biasanya melalui akuisisi aset tetap. Perusahaan yang sedang berkembang biasanya memerlukan aset tetap yang baru seperti pembelian properti dan fasilitas pabrik. Ketika perusahaan memiliki rencana untuk melakukan investasi besar, maka perusahaan akan membuat cadangan kas untuk menjaga keberlangsungan perencanaan investasi tersebut. *Static trade off theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan *capital expenditures* yang banyak memiliki lebih banyak aset likuid. Hubungan positif ini dapat terjadi karena sebuah perusahaan membutuhkan lebih banyak aset yang likuid seperti kas untuk dapat memenuhi kebutuhan dari pengeluaran modal (Opler et al., 1999). Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Misra (2019) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Pengeluaran yang besar untuk belanja modal memerlukan dana yang cukup besar guna menjaga keberlangsungan perencanaan investasi perusahaan. Hal ini akan memicu perusahaan untuk memiliki kas dalam jumlah yang lebih tinggi. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : *Capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

---

*Dividen payout ratio* merupakan pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. “Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan”. (Sutrisno, 2017: 255). Dividen merupakan bagian dari alokasi laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki, besaran pengalokasian laba perusahaan yang menjadi dividen ditentukan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS).

Perusahaan yang melakukan pembagian dividen akan melakukan cadangan kas yang lebih besar untuk menjaga likuiditas perusahaannya. “*Cash* dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak” (Sutrisno, 2017: 256). Kepemilikan kas merupakan indikator yang penting bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk membayarkan dividen kepada para investor. Berdasarkan teori pecking order menunjukkan terdapat hubungan positif antara pembayaran dividen dan kepemilikan kas, karena perusahaan membutuhkan uang tunai untuk tambahan membiayai investasi mereka setelah membayar dividen. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chireka dan Fakoya (2017) serta Desriwendi dan Prijadi (2017) yang menyatakan *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap *cash holding* atau kepemilikan kas, yang berarti pengeluaran yang dilakukan untuk membagikan dividen akan membuat perusahaan menyimpan kas yang lebih besar. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:  
 $H_4$  : *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

## **METODE PENELITIAN**

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah bentuk hubungan kausal. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi, dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari *website* resmi PT Bursa Efek Indonesia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Objek penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2014 sampai dengan 2018. Populasi penelitian sebanyak 156 perusahaan, dalam penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Setelah dilakukan seleksi dengan kriteria yang telah ditentukan maka didapat sebanyak 32 perusahaan sampel selama periode penelitian 5 tahun berturut-turut. Dalam melakukan analisis dan pengujian data, penulis menggunakan program SPSS 22.

---

## HASIL PENELITIAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari pengujian statistik deskriptif terhadap data variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada tabel sebagai berikut:

**TABEL 1**  
**ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Net Working Capital	160	-,3462	,7957	,293523	,2321085
Sales Growth	160	-,5412	,4834	,060488	,1396006
Capital Expenditure	160	-,0245	,6200	,058769	,0921944
Dividend Payout Ratio	160	-,0610	,8403	,393702	,1891495
Cash Holding	160	,0021	,6323	,148952	,1253865
Valid N (listwise)	160				

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Pada Tabel 1 dapat dilihat hasil uji statistik deskriptif masing-masing variabel dengan jumlah data 160. Rata-rata modal kerja bersih yang dimiliki Perusahaan Manufaktur adalah sebesar 29,35 persen. Terdapat perusahaan yang mengalami penurunan penjualan sebesar 54,12 persen, namun ada juga perusahaan yang mampu menghasilkan pertumbuhan penjualan hingga 48,34 persen. Untuk *capital expenditure* terdapat perusahaan yang dapat meningkatkan aset tetap hingga 62,00 persen. Serta ada perusahaan yang mampu melakukan pengalokasian laba untuk pembagian dividen hingga 84,03 persen dari laba yang dimiliki. Tetapi ada juga perusahaan yang mengalami kerugian dan masih melakukan alokasi dana untuk pembagian dividen sebesar 6,10 persen. Diketahui Perusahaan Manufaktur dengan jumlah kas yang paling banyak adalah sebesar 63,23 persen.

### 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil uji normalitas residual dengan menggunakan uji one sample Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,060 > 0,05$  berarti nilai residual berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas, semua variabel tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi, dikarenakan semua variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil uji heteroskedastisitas dengan

menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi keempat variabel lebih besar dari 0,05; sehingga tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi jumlah data penelitian yang digunakan adalah sebanyak 160 data dan jumlah variabel independen ada empat variabel, maka diperoleh nilai DU sebesar 1,7930 dan nilai 4-DU sebesar 2,2070. Hasil uji autokorelasi menunjukkan  $1,7930 < 1,8290 < 2,2070$ , maka tidak terdapat masalah autokorelasi pada data penelitian.

### 3. Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Hasil dari pengujian analisis koefisien korelasi berganda dan koefisien determinasi disajikan pada tabel sebagai berikut:

**TABEL 2**  
**PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSAA EFEK INDONESIA**  
**UJI KOEFISIEN KORELASI DAN KOEFISIEN DETERMINASI**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,592 <sup>a</sup>	,351	,334	,1023248

a. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Sales Growth, Capital Expenditure, Dividend Payout Ratio

b. Dependent Variable: Cash Holding

*Sumber: Output SPSS 22, 2019*

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa korelasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen yang ditunjukkan dengan lambang R yaitu sebesar 0,592 berada pada rentangan sedang. Sedangkan hasil pengujian koefisien determinasi berdasarkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,334. Ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel *net working capital*, *sales growth*, *capital expenditure*, dan *dividend payout ratio* terhadap *cash holding* adalah sebesar 33,4 persen, sisanya sebesar 66,6 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

### 4. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil dari pengujian analisis regresi linear berganda disajikan pada tabel sebagai berikut:

**TABEL 3**  
**PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**ANALISIS REGRESI BERGANDA**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,036	,024		1,512	,133
Net Working Capital	,312	,036	,578	8,600	,000
Sales Growth	-,083	,059	-,092	-1,407	,161
Capital Expenditure	,170	,092	,125	1,845	,067
Dividend Payout Ratio	,040	,044	,061	,916	,361

a. Dependent Variable: Cash Holding

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 3, maka dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,036 + 0,312X_1 - 0,083X_2 + 0,170X_3 + 0,040X_4 +$$

5. Uji F

Hasil Uji F yang diperoleh dari Tabel ANOVA disajikan pada tabel sebagai berikut:

**TABEL 4**  
**PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**UJI F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,877	4	,219	20,937	,000 <sup>b</sup>
Residual	1,623	155	,010		
Total	2,500	159			

a. Dependent Variable: Cash Holding

b. Predictors: (Constant), Net Working Capital, Sales Growth, Capital Expenditure, Dividend Payout Ratio

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4, dapat diketahui nilai signifikansi sebesar 0,000. Model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk dilakukan pengujian selanjutnya, karena hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05..

6. Uji t dan Pembahasan Hipotesis

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

---

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*, yang dimana nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil pengujian menunjukkan apabila *net working capital* meningkat maka *cash holding* juga akan meningkat, dengan kata lain *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Dengan demikian, hipotesis pertama ( $H_1$ ) dalam penelitian ini diterima .

Pengelolaan modal kerja yang baik dapat membantu perusahaan dalam membayar utang lancarnya. Modal kerja yang baik adalah modal kerja yang setiap tahun mengalami kenaikan yang dimana jumlah aset lancar harus lebih besar dari utang lancar. Aset lancar yang semakin tinggi mengindikasikan kas yang ada pada perusahaan semakin besar.

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

Berdasarkan Tabel 3, menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, yang dimana nilai signifikansi sebesar 0,161 lebih besar dari 0,05. Ini berarti penurunan maupun peningkatan dari tingkat penjualan tidak memengaruhi jumlah kas yang ada di perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh penjualan yang dilakukan secara kredit dimana perusahaan tidak menerima kas dari hasil penjualan yang dilakukan ataupun hasil dari penjualan yang diperoleh dilakukan investasi kembali dalam bentuk persediaan perusahaan. dengan kata lain *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Dengan demikian, hipotesis kedua ( $H_2$ ) dalam penelitian ini ditolak.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan adanya keberhasilan investasi perusahaan. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan juga akan meningkat. Pendapatan yang meningkat tidak mengindikasikan bahwa kas yang dimiliki juga akan meningkat.

## 3) Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, dengan nilai signifikansi yaitu sebesar 0,067 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan apabila *capital expenditure* mengalami peningkatan maupun penurunan tidak akan memengaruhi jumlah kas yang ada pada perusahaan, maka dapat diketahui bahwa *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Dengan demikian, hipotesis ketiga ( $H_3$ ) dalam penelitian ini ditolak.

---

Perusahaan yang memiliki lebih banyak *capital expenditure*, dapat menciptakan lebih banyak aset yang bisa digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam berutang. *Capital expenditure* yang tinggi berarti perusahaan melakukan pengeluaran untuk belanja modal, sehingga kas yang ada di perusahaan akan digunakan sebagian besar untuk belanja modal.

#### 4) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, dengan nilai signifikansi sebesar 0,361 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Ini berarti besar atau kecilnya laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen tidak memengaruhi jumlah kas yang ada di perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat ( $H_4$ ) dalam penelitian ini ditolak.

Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan adalah dividen tunai. Dimana ketika tingkat alokasi laba yang akan dibagikan meningkat, maka kas yang ada pada perusahaan akan semakin berkurang. Begitu juga sebaliknya, *Cash holding* meningkat pada perusahaan yang tidak membayar dividen karena perusahaan yang tidak membayar dividen cenderung memiliki kendala *financial*. Agar tetap bertahan, perusahaan yang tidak membayar dividen akan memegang kas dalam jumlah yang besar.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan, *sales growth*, *capital expenditure* dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Maka saran yang dapat disampaikan yaitu sebaiknya menggunakan objek penelitian yang berbeda, karena data objek yang dijadikan sampel pada penelitian ini tidak berhasil membuktikan hubungan antara variabel *sales growth*, *capital expenditure* dan *dividend payout ratio* terhadap *cash holding* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.
- Anwar, Mokhamad. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Prenadamedia Group.

---

Ariana, Dana, Michael Hadjaat dan Rizky Yudaruddin. "Pengaruh Cash Flow, Expenditure dan Nilai Perusahaan terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015." *Jurnal Manajemen*, vol.10, no.1, 2018.

Atmaja, Lukas Setia. *Teori dan Praktik Manajemen*. Yogyakarta: Andi, 2008.

Chireka, Trust dan Michael Bamidele Fakoya. 2017. "The Determinants of Corporate Cash Holdings Levels: Evidence From Selected South African Retail Firms." *Investment Management and Financial Innovations*, vol.14,no.2, hal 79-93.

Desriwendi, dan Ruslan Prijadi. 2018. "The Factors Affecting The Company's Cash Holding (Empirical Study of Listed Manufacturing Companies Indonesia)." *International Journal of Business Management & Research*, vol.8,no.1, hal 1-10.

Dianah, Azimah, Hasan Basri dan Muhammad Arfan. 2014. "Pengaruh Peluang Pertumbuhan, Modal Kerja Bersih, dan Financial Leverage Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi*, vol.3, no.2.

Gill, Amarjit dan Charul Shah. "Determinan of Corporate Cash Holding: Evidence From Canada." *International Journal of Economics and Finance*, vol.4,no.1, 2012.

Hadiwijaya, isabella dan Estralita Trisnawati. "Pengaruh Arus Kas dan Belanja Modal Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufakture." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, vol.1,no.2, 2019, hal 416-424.

Hermuningsih, Sri. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Public di Indonesia." *Buletin Ekonomi dan Perbankan*, vol.16,no.2, hal 127-148.

Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.

Mesfin, Enyew Alemaw. 2016. "The Factors Affecting Cash Holding Decisions Of Manufacturing Share Companies in Ethiopia." *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, vol.5,no.3, hal 48-67.

Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., and Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of financial economics*, 52(1), 3-46

Sujarweni. 2015. *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Pres.

Sutrisno. 2017. *Managemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

www.idx.co.id