
**ANALISIS PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, *LIQUIDITY* DAN
NET WORKING CAPITAL TERHADAP *CASH HOLDING* PADA
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Pudiyarti

Email: Pudiyarti18@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Di era modern, terdapat banyak perusahaan besar yang berkembang secara pesat yang menjadi salah satu penyedia kebutuhan para konsumennya. Pengembangan suatu bisnis memerlukan berbagai macam indikator pendukung agar bisnis dapat berkelanjutan dan tidak mengalami kepailitan, salah satunya ketersediaan kas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *capital expenditure*, *liquidity* dan *net working capital* terhadap *cash holding*. Objek penelitian pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI periode 2014 hingga 2018 sebanyak 51 perusahaan. Sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 32 perusahaan dengan kriteria yang telah IPO sebelum tahun 2014 dan tidak di *delisting* selama periode penelitian. Bentuk penelitian menggunakan penelitian asosiatif dan diuji menggunakan permodelan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *capital expenditure* dan *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

KATA KUNCI: *Capital Expenditure*, *Liquidity*, *Working Capital* dan *Cash Holding*.

PENDAHULUAN

Cash holding dilihat dari sebagai segala sesuatu yang dapat dikonversikan kedalam bentuk kas atau uang tunai yang berfungsi penggerak rutin operasional perusahaan. Dalam setiap perusahaan memiliki proporsi menahan kas perusahaan berbeda beda sesuai dengan keputusan perusahaan. Besaran *cash holding* perusahaan tergantung pada biaya yang diciptakan untuk manfaat masa mendatang, jumlah utang jangka pendeknya, maupun modal kerja bersih. *Capital expenditure* sebagai elemen perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat penahan kas (Ashhari dan Diana 2018; Kayafat, Khalil dan Faroon 2014; Ghada Tayem 2016): sebab perusahaan melakukan pengeluaran untuk belanja modal, sehingga kas yang ada di perusahaan akan digunakan sebagian besar untuk belanja modal dengan demikian semakin tinggi tingkat *expenditure* tidak mempengaruhi aktivitas manajemen dalam menahan kas (*Cash Holding*).

Liquidity yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Suherman 2017; Jebran, Khalil, Amjad Iqbal, Kalim Ullah Bhat, Muhammad Arif Khan, Mustansar Hayat 2019); Safdar, Muhammad Nabeel, Tian Lin Papel Tanchangya, Saba Amin 2019):Sebab semakin besar likuiditas perusahaan maka semakin besar aset likuid yang dapat digunakan sebagai pengganti kas. Modal kerja bersih yang semakin tinggi menyebabkan perusahaan akan lebih sedikit menyimpan kas karena perusahaan memiliki likuiditas yang baik.

Tujuan dalam penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *capital expenditure*, *liquidity* dan *net working capital* terhadap *cash holding*. Analisis pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan sektor tersebut memiliki kinerja yang baik dan memiliki saham yang baik diperdagangkan sehingga dapat menarik investor.

KAJIAN TEORITIS

Kas merupakan aset yang paling lancar dibandingkan aset lainnya. Karena sifatnya yang likuid membuat kas memiliki tingkat keuntungan yang rendah jika dibandingkan kas diinvestasikan dalam bentuk aset lainnya. Kas atau setara kas yang dapat dikonversikan langsung menjadi uang tunai dan dengan mudah melakukan kegiatan proyek investasi yang dapat menguntungkan bagi perusahaan (Asshari dan Faizal 2018). Tujuan perusahaan memiliki *cash holdings* antara lain membayar hutang, membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan serta sebagai cadangan apabila terdapat kebutuhan uang tunai secara mendadak. *Cash holding* didefinisikan sebagai uang tunai dan setara kas yang disimpan oleh perusahaan untuk membayar kewajiban dan keperluan lain yang tidak terduga (Aftab, Javid dan Akther 2018). Menurut Stefany dan Ekadjaja (2019) menyatakan bahwa ada teori utama yang menjelaskan *cash holding*, antara lain.

1. *Trade off theory*
Membandingkan keuntungan yang didapatkan dari pemegang kas dan biaya memegang kas tersebut.
2. *Pecking order theory*
Adanya tidak sumber pembiayaan yaitu dari laba yang ditahan, utang dan ekuitas.
3. *Agency theory*
Untuk menjalankan suatu perusahaan agar perusahaan mencapai tujuan, maka dapat dilihat suatu perusahaan sebagai sebuah hubungan kontrak antara manajer dan pemegang saham.

Fahmi (2013: 108) menyebutkan terdapat tiga alasan suatu perusahaan harus memiliki ketersediaan kas dalam jumlah yang selalu mencukupi, yaitu:

1. Untuk transaksi

Aktivitas transaksi suatu perusahaan cenderung selalu besar, dan semakin tinggi perputaran kas suatu perusahaan maka semakin tinggi juga kebutuhan dana yang diperlukan untuk menunjang transaksi tersebut.

2. Sebagai cadangan

Keputusan reserve dilakukan dalam rangka mengantisipasi pihak perusahaan jika sewaktu-waktu kondisi ekonomi berlangsung secara tidak sesuai harapan, maka dana cadangan yang tersedia dapat dipakai untuk mengantisipasinya. Sehingga diharapkan grafik aktivitas perusahaan tetap stabil.

3. Motif spekulasi

Motif spekulasi dimasukkan untuk memperoleh keuntungan dari memiliki atau mengantisipasi kas dalam bentuk investasi yang sangat likuid. Contohnya perusahaan akan membeli aktiva yang dinilai memiliki nilai tinggi di kemudian hari, seperti membeli saham atau obligasi perusahaan yang dianggap profitable, dan suatu saat bisa dijual kembali sehingga memperoleh keuntungan tinggi dari selisih beli dan jual.

Capital expenditure dalam melakukan investasi pada aset bisnis harus melakukan penambahan belanja terhadap modal. Kegiatan pembelanjaan modal untuk investasi pada aset bisnis umumnya dilakukan dengan melakukan pembelian bangunan atau renovasi fasilitas yang sudah dimiliki. Tujuan dari pengendalian *capital expenditure* yakni untuk memanfaatkan perdayagunaan dana perusahaan seoptimal mungkin agar tercapai tingkat efisien yang tinggi. *Capital expenditure* didefinisikan sebagai belanja modal investasi yang dilakukan perusahaan dalam aset mereka untuk periode tertentu (Kayafat, Rahman dan Farooq 2017).

Adapun motif motif utama dalam melakukan *capital expenditure* menurut Syamsudin (2011):

1. Pembelian aktiva tetap yang baru.
2. Penggantian aktiva tetap yang lama.
3. Perbaikan atau modernisasi atas aktiva tetap yang lama.

Dalam perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus mampu memenuhi kemampuan untuk melunasi kewajiban kewajiban yang segera dilunasi. *Liquidity* adalah kemampuan perusahaan yang memperlihatkan hubungan kas dan aktiva lancar terhadap utang lancar (Suherman 2017).

Menurut Dianah dan Arfan (2014) manfaat utama dari likuiditas antara lain

1. Alat pemicu perusahaan dalam memperbaiki kinerja
2. Dapat menjadi pengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek
3. Membantu manajemen dalam mengecek efisiensi modal kerja

Menurut Kasmir (2012; 132) adapun tujuan dari rasio likuiditas, antara lain.

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

Net working capital juga mempertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam penentuan besarnya *cash holding* yang tersedia. Tujuan dari pengelolaan modal kerja yakni mengelola aktiva lancar dan hutang lancar dan menjamin tingkat likuiditas atau daya kekuatan perusahaan sehingga diperoleh modal kerja bersih yang layak dan menjamin tingkat likuiditas. Modal kerja bersih didefinisikan sebagai faktor utama yang mempengaruhi memegang tunai untuk perusahaan, modal kerja bersih dihasilkan aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar yang dibagikan oleh aktiva bersih. Sebagian aset lancar digunakan untuk melunasi utang lancar seperti utang dagang, utang dagang, utang wesel dan utang pajak serta digunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan (Kayafat, Rahman dan Farooq 2017).

Dalam Martono dan Harjito (2011) terdapat tiga konsep pengertian modal kerja bersih, antara lain:

1. Konsep kuantitatif
Sejumlah keseluruhan aktiva lancar yang disebut juga modal bruto (*gross working capital*). Umumnya elemen elemen dari modal kerja kuantitatif meliputi kas, surat berharga (*sekuritas*), piutang dan persediaan.
2. Konsep kualitatif
Modal kerja yang dihubungkan dengan besarnya hutang lancar atau hutang yang segera dibayar harus dilunasi. Sebagai aktiva lancar dipergunakan untuk melunasi hutang lancar seperti hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak yang dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan.

3. Konsep fungsional

Setiap dana yang dialokasikan pada berbagai aktiva dimaksudkan untuk memperoleh pendapatan (*income*).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode asosiatif sedangkan teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter. Data perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2018 yang diperoleh dari www.idx.co.id. Populasi penelitian sebanyak 51 perusahaan dan diambil 32 perusahaan sebagai sampel dengan ketentuan sample menggunakan *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel yaitu perusahaan yang telah IPO sebelum tahun 2014 dan perusahaan tidak di *delisting* selama periode penelitian. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis koefisien regresi korelasi dan determinasi serta uji hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 hingga 2018 sebagai berikut:

TABEL 1
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
CH	160	727,0226	,0442	727,0668	18,917217	5,0570265	63,9668872
CAPEX	160	61,5752	-6,1179	55,4573	3,892876	,6046670	7,6484993
CR	160	964,8613	60,5632	1025,4245	284,187304	15,4869716	195,8964174
NWC	160	171,3012	-25,6183	145,6829	32,597074	2,0087121	25,4084210
Valid N (listwise)	160						

Berdasarkan Tabel 1 nilai mean *capital expenditure* sebesar 3,892. Nilai maksimum pada *current rasio* sebesar 1025,424 yang menunjukkan semakin besarnya nilai rasio maka semakin besar aset likuid yang digunakan sebagai

pengganti kas. Nilai minimum yang bernilai negatif pada *net working capital* sebesar -25,618 yang menunjukkan adanya masalah likuiditas.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian dipastikan telah memenuhi uji asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh *Capital Expenditure*, *Liquidity* dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Berikut adalah rekap hasil pengujian pada penelitian ini:

TABEL 2
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI
REKAPITULASI PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, *LIQUIDITY*, *NET WORKING CAPITAL* DAN *CASH HOLDING*

Model	B	Standar Error	t	R	Adjust R square	F
Constant	-3,901	3,188	1,224**	,637	,398	67,242**
CAPEX	2,582	,357	7,229*			
CR	-,188	,029	-6,430**			
NWC	12,731	,211	12,731**			

*,** signifikan pada 0,05 dan 0,01

a. Analisis Goodness of Fit

1) Korelasi dan Koefien Determinasi

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,637 yang berarti terdapat korelasi yang kuat antara *capital expenditure*, *liquidity*, *net working capital* dan *cash holding*. Sedangkan nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0,398 menunjukkan bahwa perubahan *cash holding* dapat dijelaskan oleh *capital expenditure*, *liquidity* dan *net working capital* sebesar 39,8 persen.

2) Uji F

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai F sebesar 67,242. Hal ini menunjukkan model penelitian yang melibatkan *capital expenditure*, *liquidity* dan *net working capital* terhadap *cash holding* layak dilakukan.

b. Analisis pengaruh

Berdasarkan tabel 2 berikut model persamaan regresi linier berganda:

$$Y = -3,901 + 2,582X_1 - 0,188X_2 + 2,680X_3$$

Nilai konstanta (a) sebesar -3,091. Angka tersebut menunjukkan bahwa jika variabel *capital expenditure*, *liquidity* dan *net working capital* nilainya nol maka *cash holding* akan bernilai negatif sebesar -3,091. Koefisien *capital expenditure* bernilai positif sebesar 2,582 menunjukkan bahwa artinya setiap kenaikan *capital expenditure* sebanyak Rp1 maka *cash holding* akan mengalami kenaikan sebesar 2,582 dengan asumsi *liquidity* dan *net working capital* bernilai nol. Koefisien *liquidity* memiliki koefisien bernilai negatif sebesar -0,188 menunjukkan bahwa seratus persen *liquidity* akan mengakibatkan penurunan *cash holding* sebesar -0,188 kali dengan asumsi bahwa *capital expenditure* dan *net working capital* bernilai nol. *Net working capital* memiliki arah koefisien positif 2,680 yang mengartikan bahwa kenaikan seratus persen *net working capital* dapat menyebabkan *cash holding* semakin bertambah sebesar 2,680 jika *capital expenditure*, *liquidity* dan *cash holding* bernilai nol.

1) Pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding*

Berdasarkan pada tabel 2 yang menunjukkan koefisien regresi sebesar 7,229. Nilai koefisien positif menunjukkan variabel *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI (hipotesis pertama ditolak). Setiap perusahaan akan menggunakan kas yang dimiliki untuk membiayai pengeluaran modal. Sehingga perusahaan dengan tingkat pengeluaran modal yang tinggi akan lebih cenderung dibiayai oleh kas perusahaan dan karena itu kemampuan perusahaan untuk mengumpulkan kas juga berkurang. *Capital expenditure* seringkali digunakan untuk menghasilkan aset yang akan dijadikan sebagai jaminan, sehingga tingkat *capital expenditure* yang tinggi dianggap lebih banyak mengkonsumsi kas yang banyak kas.

2) Pengaruh *liquidity* terhadap *cash holding*

Hasil pengujian berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai koefisien sebesar -6,430. Berdasarkan hasil pengujian nilai koefisien negatif yang menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI (hipotesis kedua diterima). Semakin besar likuiditas perusahaan maka semakin besar aset likuid yang dapat digunakan sebagai pengganti kas sehingga perusahaan memegang lebih sedikit kas karena sudah digunakan sebagai oleh aset tersebut. *Current asset* akan mudah dijadikan kas, maka akan sangat mudah untuk membantu dalam ketersediaan *cash holding* dalam perusahaan. Jika *liquidity* sebuah perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai kas yang banyak.

3) Pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 12,731. Nilai koefisien positif menunjukkan variabel *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI (hipotesis ditolak). *Net working capital* yang tinggi dapat meningkatkan *cash holding* dikarenakan besaran *net working capital* mencerminkan jumlah aset lancar yang tinggi pula sehingga perusahaan mampu meningkatkan *cash holding*, namun aset lancar selain kas tidak selalu dapat dengan mudah menjadi kas dikarenakan aset lancar selain kas memiliki likuiditas yang lebih rendah dibandingkan dengan kas sehingga saat terjadi krisis maka aset lancar selain kas sulit dilikuidasi. Oleh sebab itu, manajer akan cenderung membuat cadangan kas (*cash holding*) untuk menjaga likuiditas perusahaan. Begitu pula sebaliknya *net working capital* yang rendah akan mengalami masalah likuiditas. Kondisi tersebut, manajer keuangan cenderung akan menurunkan *cash holding* karena perusahaan cenderung memiliki saldo kas.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pembahasan disimpulkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sedangkan *capital expenditure* dan *net working capital* berpengaruh positif. Peningkatan dalam pengeluaran biaya untuk aset tetap akan meningkatkan *cash holding* dan peningkatan likuiditas perusahaan dapat menyebabkan

rendahnya *cash holding* perusahaan sedangkan modal kerja bersih tinggi dapat menghasilkan penahan kas yang lebih besar sehingga mempengaruhi peningkatan *cash holding*. Penelitian yang telah dilakukan maka yang menjadi implikasi manajerial dalam penelitian ini adalah agar kedepannya pihak perusahaan yang mungkin terjadi baik secara langsung ataupun tidak langsung. Perusahaan juga harus memperhatikan tingkat baiknya penahanan kas yang menjelaskan perubahan kebijakan menyimpan kas pada perusahaan. Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian ini, maka saran diberikan kepada pihak perusahaan dapat menggunakan biaya pembelanjaan, likuiditas perusahaan dan modal kerja bersih untuk menentukan penahanan kas perusahaan untuk mencapai tingkat kas yang optimal dan diharapkan dapat menjadi referensi kepustakaan dalam memahami konsep manajemen likuiditas perusahaan. Untuk menggali topik tersebut agar lebih komperhensif dan koheren tentang kebijakan *cash holding* sebuah perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Assagaf, Aminullah dan Yunus, Eddy. 2016. "Effect Of Investment Opportunity Set (IOS), Level Of Leverage And Return To Return Stock Market Company In Indonesia Stock Exchange." *Ijaber*, vol. 4, no. 3.
- Ashhari, Zariyawati Mohd. Dan Diana Rose Faizal. 2018. "Determinants and Performance of Cash Holding." *International Journal Of Economic*, No. 2, pp.457-473.
- Aftab, Ummar, Attiya Yasmin Javid, dan Waseem Akther. 2018. "Determinants And Performance of Cash Holding Around Regions Of The World." *Business and Economic Review*, vol. 10, No. 2, pp.151-181.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghada Tayem. 2017. "The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market." *International Journal of Financial Research*, vol.8, no.1,
- Harjito, Agus dan Martono. *Manjemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia, 2011.
- Jebran, *et al.* 2019. "Determinants of Corporate Cash Holdings In Tranquil And Turbulent Period: Evidence From An Emerging Economy." *Financial Innovation*, vol.5,no.3.

Kafayat, Atif, Khalil Ur Rehman dan Farooq M. "Factors Affecting Corporate Cash Holding of Non-Financial Firms in Pakistan". *Economica*, Vol. 10, no. 3, pp. 35-43.

Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.

Riyandi, Wulan. 2018. "Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Terhadap Income Smoothing." *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, vol.5, no. 4.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Stefany. 2019. Ekadjaja Agustin."Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol.1 no.3.

Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

