

## **CAPITAL EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY, DAN CASH FLOW TERHADAP CASH HOLDING PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN**

### **(CAPITAL EXPENDITURE, GROWTH OPPORTUNITY AND CASH FLOW AGAINST CASH HOLDING COMPANIES IN THE FOOD AND BEVERAGE SUB SECTOR)**

Oleh:

**Rina Nurjanah<sup>1)\*</sup>; Sindik Widati<sup>2)</sup>; Neng Asiah<sup>3)</sup>; Nia Audiana<sup>4)</sup>**  
[rinanurjanah16@pelitabangsa.ac.id](mailto:rinanurjanah16@pelitabangsa.ac.id)<sup>1)\*</sup>; [sindikwidati@pelitabangsa.ac.id](mailto:sindikwidati@pelitabangsa.ac.id)<sup>2)</sup>; [neng.asiah@pelitabangsa.ac.id](mailto:neng.asiah@pelitabangsa.ac.id)<sup>3)</sup>; [niaaudiana58@gmail.com](mailto:niaaudiana58@gmail.com)<sup>4)</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pelita Bangsa<sup>1,2,3,4)</sup>

\*Corresponding Author

#### **ABSTRAK**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh belanja modal, growth opportunity dan cash flow terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah nonprobability sampling yaitu metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik analisis regresi data panel dibantu program statistik E-views 10 yang digunakan untuk menguji regresi data panel, asumsi klasik dan hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa belanja modal dan peluang pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kepemilikan kas, sedangkan arus kas berpengaruh negatif terhadap kepemilikan kas.*

**Kata kunci:** cash flow, cash holding, capital expenditure, growth opportunity

#### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of capital expenditure, growth opportunity and cash flow on cash holding in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the IDX for the 2019-2021 period. The sampling method used is nonprobability sampling, namely purposive sampling method. The type of data used is secondary data with panel data regression analysis techniques assisted by the E-views 10 statistical program which is used to test panel data regression, classical assumptions and hypotheses. The results show that capital expenditure and growth opportunities have a negative effect on cash holdings, while cash flow has a negative effect on cash holding.*

**Keywords:** cash flow, cash holding, capital expenditure, growth opportunity

## PENDAHULUAN

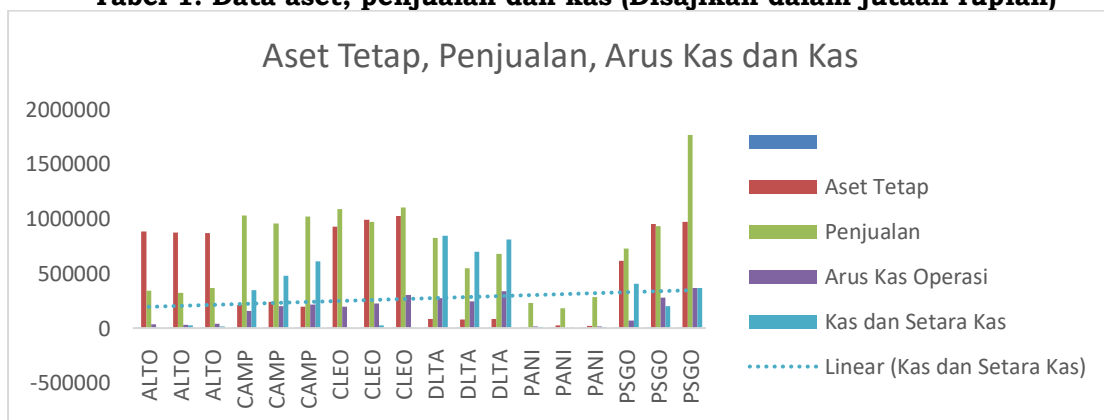
Persaingan dalam dunia bisnis menjadi tantangan tersendiri bagi para pelaku bisnis untuk tetap berkompetitif dalam menjalankan bisnisnya ataupun mempertahankan kehadirannya di pasar (Mawarti et al., 2020). Agar perusahaan kecil dapat tumbuh menjadi perusahaan besar, memerlukan beragam paramater penunjang agar perusahaan dapat berkembang secara berkesinambungan tanpa mengenal kepailitan. Di antaranya melalui salah satunya adalah ketersediaan kas (Najema & Rusdayanti, 2019).

Ketersediaan kas sangat penting dalam bisnis, terutama dalam kegiatan operasional bisnis perusahaan. Memegang uang tunai dalam jumlah yang besar dapat memberikan berbagai manfaat, termasuk pengeluaran dana yang tidak pasti (unexpected expenses). Akan tetapi menyimpan kelebihan kas juga mempunyai kekurangan. Dengan kata lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk menghasilkan laba akibat kas yang disimpan tidak memberikan penghasilan. Akibatnya, masalah umum yang dialami pengelola keuangan perusahaan adalah menyeimbangkan saldo kas perusahaan berbarengan dengan mengelola operasional perusahaan. Seiring dengan meningkatnya kepentingan pengelolaan kas, likuiditas perusahaan semakin menarik perhatian berbagai pemangku kepentingan seperti manajemen dan investor (Abbas et al., 2020).

Pada tahun 2016 dua anak perusahaan Group Panghegar yaitu PT. Panghegar Kana Properti dan Hotel Panghegar memiliki hutang yang mencapai mencapai 604 Miliaran dolar dengan kewajiban pajak sebesar \$14 miliar, sehingga perusahaan berada di ambang kebangkrutan. PT. Bank Bukopin sebagai kreditor menolak memperpanjang layanan utang. Hal ini merupakan akumulasi dari pembayaran pajak yang kurang setiap bulannya (Abbas, 2020).

Pada tahun 2018 juga terdapat perusahaan konsumsi yang tidak dapat memenuhi kewajibannya yaitu PT Sariwangi Agricultural Estate Agency. PT Sariwangi Agricultural Estate Agency dan PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung akhirnya dinyatakan pailit oleh PN Niaga Jakarta Pusat karena kedua pihak gagal memenuhi kewajibannya sebanyak Rp 1,05 triliun kepada 5 bank yaitu PT Bank Rabobank International Indonesia, PT Bank Panin Indonesia Tbk, PT Bank ICBC Indonesia, PT HSBC Indonesia, dan PT Bank Commonwealth (Khalida et al., 2021). Kejadian tersebut mengubah perspektif perusahaan terhadap pentingnya mengawasi likuiditas. Oleh karena itu, keputusan kepemilikan kas sangat perlu dipertimbangkan secara optimal oleh perusahaan. Uraian fenomena mengenai kas dapat ditelusuri lebih lanjut pada beberapa sampel Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 (Alfira et al., 2021).

**Tabel 1. Data aset, penjualan dan kas (Disajikan dalam jutaan rupiah)**



Sumber: olah data peneliti, 2023

Berdasarkan data pada tabel 1 perusahaan dengan kode PANI terlihat mengalami penurunan arus kas operasi mencapai -Rp 5,78 Milyar pada tahun 2020 yang dialami oleh perusahaan lainnya, namun perusahaan PSGO justru di tahun 2020 arus kas operasinya mengalami peningkatan sebesar Rp 279,41 Milyar pada tahun 2020 dibandingkan dengan tahun 2019 yaitu sebesar Rp 68.517. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya cash holding dalam suatu perusahaan (Najema & Rusdayanti, 2019) antara lain Current asset (CA), capital expenditure (CAPEX), cash conversion cycle (CCC), Cash flow (CF), leverage (LEV), Market to book Value (MBV) dan Net working capital (NWC), growth opportunity, net profit/loss. Untuk penelitian ini peneliti akan mengambil tiga faktor yang mempengaruhi cash holding terutama untuk perusahaan subsektor makanan dan minuman yaitu capital expenditure, growth opportunity, dan cash flow.

Faktor pertama yang digunakan yaitu capital expenditure. Menurut (Hanaputra & Nugroho, 2021) pengeluaran biaya dalam rangka pembentukan modal baru dengan meningkatkan aset tetap yang bertujuan untuk memberi manfaat jangka panjang perusahaan. Hal yang penting dilakukan dalam bisnis untuk kelangsungan usaha melalui investasi lebih lanjut dalam aset bisnis. Namun, investasi yang besar merujuk pada kapasitas hutang sehingga akan mengarah pada fakta bahwa perusahaan memiliki jumlah kas yang lebih kecil, dikarenakan hutang bertambah. Hubungan capital expenditure dan cash holding menunjukkan hubungan antara investasi dan cadangan kas, karena setiap penambahan investasi perusahaan membutuhkan jumlah kas yang banyak. Tingginya nilai capital expenditure menunjukkan banyaknya kas yang dikeluarkan untuk pemenuhan aset tetap, sehingga untuk membiayainya perusahaan melakukan penahanan kas. Sebaliknya rendahnya capital expenditure, menunjukkan kepemilikan sedikit aset. Hasil Penelitian

(Ariana et al., 2018) dan (Hayati, 2020) menyatakan bahwa capital expenditure tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding. Namun hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh (Hanaputra & Nugroho, 2021) menyatakan bahwa capital expenditure memiliki pengaruh negatif terhadap cash holding.

Faktor yang kedua adalah growth opportunity. Menurut (Muharromah, 2019) Growth opportunity merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa depan dengan menggunakan peluang investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pembiayaan ekspansi sebagai bagian dari peningkatan nilai perusahaan dibarengi dengan kecepatan pertumbuhan perusahaan. Pembiayaan atas kebutuhan yang semakin besar di masa depan, mendorong perusahaan untuk menahan laba. Oleh sebab itu, penundaan atas pembagian dividen sangat disarankan bagi perusahaan yang sedang berkembang agar penggunaan dananya dapat digunakan untuk membiayai investasi.

Optimalisasi dalam pengelolaan cash holding dengan mempertimbangkan biaya memegang kas dengan manfaatnya bagi perusahaan. Artinya, jumlah kas meningkat jika perusahaan menganggap bahwa terdapat keuntungan atas penyimpanan kas dibandingkan biayanya. Perusahaan dengan potensi perkembangan positif lebih memilih untuk membiayai pertumbuhannya dengan memiliki jumlah kas yang besar, sebab keuntungan yang diperoleh lebih besar dibandingkan dengan kos penyimpanan kas. Growth opportunity berpengaruh signifikan positif terhadap cash holdings (Muharromah, 2019), hasil berbeda ditunjukkan oleh (Hengsaputri et al., 2020; Sari, 2020) menyatakan bahwa growth opportunity tidak berpengaruh terhadap cash holding.

Cash flow mengindikasikan arus masuk dan keluar kas dari aktivitas investasi, aktivitas operasional, dan aktivitas pembiayaan/pendanaan. Dalam hal ini, setiap transaksi dipilah-pilah berdasarkan kategorinya, dan aliran kas masuk dan keluar dianggap

secara terpisah dalam satu periode tertentu (Muharromah, 2019). Tingginya arus kas operasional menandakan bahwa perusahaan lebih banyak melakukan pembayaran atau pengeluaran, sehingga penyimpanan kas hanya disihkan sisanya. Oleh karena itu, dibutuhkan besaran arus kas masuk bergantung pada aktivitas perusahaan. Keadaan tersebut menyebabkan kekhawatiran perusahaan dalam pengelolaan arus kas yang tepat. Cash flow berpengaruh terhadap cash holding (Najema & Rusdayanti, 2019; Natalia et al., 2020). Berbeda dengan (Ariana et al., 2018) yang menyatakan bahwa bahwa cash flow tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Perusahaan manufaktur di Indonesia mencakup sektor industri barang konsumsi yang merupakan salah satu bagian dari perusahaan tersebut. Dalam industri ini, terdapat berbagai sub sektor dan menjadi pilihan utama bagi para investor untuk menginvestasikan modal mereka. Alasan di balik ini adalah karena perusahaan barang konsumsi memiliki prospek yang positif dan memiliki pangsa pasar yang luas, serta menghasilkan produk yang merupakan kebutuhan sehari-hari.

## **TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Cash Holding**

Cash adalah salah satu bagian dari banyak aset yang paling liquid dan paling mudah diperdagangkan. Kepemilikan kas, atau yang dikenal sebagai cash holding, dapat digunakan untuk berbagai transaksi perusahaan, seperti pembayaran gaji atau upah, pembelian aset tetap, pembayaran hutang, pembayaran dividen, dan transaksi lain yang diperlukan. Cash merupakan aset yang tidak menguntungkan secara langsung dalam operasional perusahaan, karena tidak dapat menghasilkan keuntungan. Cash holding merujuk pada kepemilikan kas dan setara kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. Dalam konteks perusahaan,

cash holding memiliki peran penting. Menentukan jumlah kas yang ada merupakan keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan (Maarif et al., 2019).

Kepemilikan kas yang tersedia untuk investasi pada aset berwujud atau untuk didistribusikan kepada investor. Jumlah dana likuid yang cukup menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan cukup baik. Perusahaan akan berusaha sebaik mungkin untuk menemukan jumlah kas yang sesuai dan ideal yang tidak menimbulkan over atau under cash. Terlalu banyak persediaan kas berdampak pada ketidakefektifan penggunaan kas. Namun, ketika saldo kas rendah, likuiditasnya terpengaruh sehingga dapat mengganggu kelancaran pembayaran hutang jangka pendek serta berkurangnya pendanaan atas kegiatan operasional (Sari, 2020).

Komponen cash holding merupakan bagian aset yang paling likuid dan sangat mudah disalahgunakan. Dengan ketersediaan kas, manajer dengan mudah dapat mewujudkan keinginan sendiri. Keadaan tersebut memicu terjadinya konflik kepentingan antara tanggung jawab dan fungsi pokok manajemen yaitu memaksimalkan keuntungan pemilik atau pemegang saham dengan peningkatan keuntungan pribadi. Ketersediaan kas memainkan peran penting dalam transaksi dan operasional perusahaan. Salah satu manfaat positif dari memiliki jumlah kas yang mencukupi adalah ketika menghadapi pengeluaran yang tidak terduga. Namun menyimpan kelebihan kas juga memiliki sisi negatif berupa hilangnya peluang keuntungan bagi perusahaan, karena mereka tidak dapat menghasilkan pendapatan hanya dengan menahannya (Lin, 2021).

Perbandingan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan jumlah aset perusahaan secara keseluruhan disebut sebagai cash holding (Humendru & Pangaribuan, 2018). Ukuran yang digunakan untuk menghitung nilai cash holding adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash holding} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Total Asset}}$$

## Capital Expenditure

Capital Expenditure adalah pengeluaran perusahaan yang diantisipasi untuk menghasilkan keuntungan selama periode lebih dari satu tahun, sehingga mengarah pada investasi jangka panjang. Perusahaan melakukan investasi karena berbagai alasan. Tujuan utama dari investasi adalah untuk memperluas operasional, menggantikan atau memperbaiki aset tetap, atau untuk mencapai keuntungan jangka panjang yang lebih signifikan. Aset tetap ini memiliki masa pakai yang panjang, yang berarti bahwa mereka merupakan barang berwujud yang diperoleh dalam kondisi yang siap digunakan atau dibangun sebelumnya, digunakan dalam operasional perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual sebagai bagian dari kegiatan normal perusahaan, dan memiliki umur pakai lebih dari satu tahun (Ariana, 2018).

Belanja modal, yang juga dikenal sebagai capital expenditure, merujuk pada pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan untuk tujuan investasi. Ini meliputi pembelian aset tetap baru seperti tanah, bangunan, mesin, dan kendaraan untuk menggantikan aset tetap yang sudah usang atau meningkatkan manfaat ekonomis dari aset tetap yang ada. Selain itu, belanja modal juga mencakup pembiayaan modal kerja jangka pendek seperti pembelian bahan baku, pembayaran gaji atau upah, dan biaya operasional lainnya. (Najema & Rusdayanti, 2019).

Pengeluaran periodik yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan aset tetap dengan membentuk modal baru dan bermanfaat lebih dari satu tahun, yang merupakan biaya yang terkumpul oleh perusahaan mencakup pengeluaran yang dilakukan untuk mendapatkan aset tetap, meningkatkan kapasitas produksi dan operasional dari aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat aset tetap. (Hanaputra & Nugroho, 2021). Melakukan investasi lebih lanjut pada aset bisnis memang sangat penting untuk dilakukan dalam daur hidup bisnis. Namun, semakin besar capital

expenditure mengarah pada fakta bahwa perusahaan memiliki sedikit kas.

Perusahaan menggunakan aset tetap atau fixed asset sebagai sarana investasi dalam melakukan kegiatan investasi (Yahya et al., 2022). Pengeluaran belanja modal terjadi saat perusahaan menginvestasikan dana dalam aset tetap. Ukuran yang digunakan untuk menghitung nilai capital expenditure adalah sebagai berikut:

$$\text{CAPEX} = \frac{\text{Aset tetap } t - \text{Aset tetap } (t-1)}{\text{Total Asset}}$$

## Growth Opportunity

Menurut Muharromah (2019) Growth Opportunity merujuk pada kemampuan perusahaan untuk berkembang di masa depan dengan memanfaatkan peluang investasi, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Seiring dengan meningkatnya kebutuhan pembiayaan di masa depan, keinginan perusahaan untuk menahan laba juga meningkat. Oleh karena itu, disarankan bagi perusahaan yang sedang tumbuh untuk mengalokasikan sebagian besar labanya untuk pembiayaan investasi daripada membagikannya sebagai dividen.

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang memungkinkan perolehan pendapatan berkelanjutan melalui usaha yang menguntungkan. Dalam konteks perusahaan swasta atau perusahaan yang tidak terdaftar di bursa saham, pertumbuhan peluang juga dapat diukur melalui tingkat pertumbuhan penjualan (Saputri, 2019).

Growth opportunity menggabungkan peluang investasi di masa depan dengan aset nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menyimpan jumlah kas yang besar untuk membiayai pertumbuhannya, karena manfaat yang diperoleh oleh perusahaan melebihi biaya yang terkait dengan menyimpan kas. Semakin tinggi kesempatan pertumbuhan atau peluang investasi, perusahaan akan cenderung menyimpan lebih banyak kas dengan

tujuan membiayai investasi agar dapat berkembang lebih baik di masa depan (Hayati, 2020). Dapat dikatakan bahwa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan memiliki kesempatan yang lebih untuk menyimpan lebih banyak kas dikarenakan peningkatan penjualan perusahaan. Dalam penelitian ini growth opportunity dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Growth opportunity} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } (t-1)}{\text{Sales } (t-1)}$$

### Cash Flow

Cash flow adalah aliran uang yang terdiri dari arus masuk yang merupakan penerimaan kas atau setara kas, dan arus keluar yang merupakan pengeluaran kas atau setara kas. Cash flow juga mencerminkan jumlah uang yang masuk dan keluar dari suatu perusahaan, serta memiliki dampak signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat cash flow yang tinggi biasanya juga akan memiliki jumlah kas yang besar. Ketika tingkat arus kas (cash flow) perusahaan berada dalam kondisi baik, perusahaan akan menggunakan arus kas tersebut untuk membiayai proyek-proyek, melunasi hutang, dan mengakumulasi kas yang dimiliki (Jovanca et al., 2020)

Cash flow merupakan laporan keuangan yang mencakup transaksi investasi, kegiatan operasional, dan transaksi pembiayaan/pendanaan. Setiap transaksi diidentifikasi berdasarkan kategori dan fokus pada arus kas masuk dan keluar selama periode tertentu. Saat terjadi peningkatan arus kas operasional, perusahaan dapat menggunakannya untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, membayar liabilitas, membayar dividen, dan menyalurkan sebagian sebagai kas. Ketika perusahaan memiliki arus kas masuk yang besar, mereka dapat mengalokasikannya untuk membayar dividen, menahan sebagian sebagai kas, dan membayar liabilitas. Oleh karena itu, tingginya arus kas

masuk tergantung pada kinerja operasional perusahaan. (Hayati, 2020).

Setiap perusahaan, dalam menjalankan kegiatannya, selalu membutuhkan dana. Seperti halnya aliran darah dalam tubuh manusia, kas memiliki peran yang sangat penting baik dalam organisasi maupun perusahaan yang berorientasi mencari keuntungan atau tidak. Sumber kas utama berasal dari pendapatan operasional. Dana yang dibutuhkan digunakan untuk membiayai investasi baru, seperti aset tetap. Nilai dari suatu aset atau perusahaan secara keseluruhan ditentukan oleh arus kas yang dihasilkannya. Secara sederhana, arus kas (cash flow) dapat diartikan sebagai jumlah kas yang keluar dan masuk ke perusahaan sebagai hasil dari kegiatan operasionalnya (Ariana et al., 2018). Dalam penelitian ini cash flow dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Cash flow} = \frac{\text{Cash Flow From Operation}}{\text{Total Asset}}$$

### METODE PENELITIAN

Studi ini menggunakan metode penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif melibatkan analisis hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Dalam hal jenis data, penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian kuantitatif, yang didasarkan pada filsafat positivisme dan digunakan untuk mengkaji populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2018). Karena penelitian ini melibatkan angka-angka dan menganalisis data menggunakan metode statistik untuk pengukuran dan mendapatkan hasil penelitian, dilakukan pengolahan data dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan yang diteliti dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 25 perusahaan. Data dalam penelitian ini menggunakan data panel dengan jumlah perusahaan 25 dan periode 3 tahun.

**Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

| Variabel                                    | Definisi                                                                                                                                                                    | Indikator                                                                              |
|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Cash Holding</i><br>(variabel Y)         | rasio yang membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan secara keseluruhan (Humendru & Pangaribuan, 2018).       | $CH = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{total asset}}$                            |
| <i>Capital Expenditure</i><br>(variabel X1) | Perusahaan menggunakan aset tetap atau <i>fixed asset</i> sebagai sarana untuk melakukan kegiatan investasi (Hayati, 2020)                                                  | $CAPEX = \frac{\text{Asset tetap } t - \text{Asset tetap } (t-1)}{\text{Total Asset}}$ |
| <i>Growth Opportunity</i><br>(variabel X2)  | Perusahaan menggabungkan potensi peluang investasi di masa depan dengan aset nyata yang dimilikinya. (Sari, 2020)                                                           | $GO = \frac{\text{sales } t - \text{sales } (t-1)}{\text{sales } (t-1)}$               |
| <i>Cash Flow</i><br>(variabel X3)           | arus kas ( <i>cash flow</i> ) dapat dipahami sebagai jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena kegiatan operasional dari perusahaan tersebut (Ariana et al., 2018) | $\text{Cash flow} = \frac{\text{cash flow from operation}}{\text{total asset}}$        |

Sumber: Data yang diolah, 2023

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian kuantitatif bertujuan untuk menjawab uraian masalah atau untuk menguji hipotesis yang dirumuskan dalam laporan. Karena datanya bersifat kuantitatif, maka teknik analisis datanya menggunakan teknik statistik yang tersedia (Sugiyono, 2018).

Metode analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji

multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), uji model (CEM, FEM, dan LM) untuk menentukan model fit. Alat uji analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan software e-views 10.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Berikut hasil uji statistik deskriptif:

**Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

|         | CH       | CAPEX     | GO        | CF        |
|---------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Mean    | 0,153821 | 0,026057  | 0,068508  | 0,103568  |
| Median  | 0,118900 | 0,010450  | 0,073900  | 0,100700  |
| Maximum | 0,713000 | 0,302400  | 0,898200  | 0,460700  |
| Minimum | 0,000300 | -0,091600 | -0,465200 | -0,300100 |
| Std Dev | 0,160113 | 0,066015  | 0,215258  | 0,127142  |

Sumber: data yang diolah, 2023

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa pada stastistik deskriptif *cash holding* memiliki nilai mean sebesar 0.153821 nilai maximum sebesar 0.713000 nilai minimum sebesar 0.000300 dan standar deviasi sebesar 0.160113. *Capital expenditure* memiliki nilai mean sebesar 0.026057 nilai maximum sebesar 0.302400 nilai minimum sebesar (-0.091600) dan standar deviasi sebesar 0.066015. *Growth opportunity* memiliki

nilai mean sebesar 0.068508 nilai maximum sebesar 0.898200 nilai minimum sebesar (-0.465200) dan standar deviasi sebesar 0.215258. *Cash flow* memiliki nilai mean sebesar 0.103568 nilai maximum sebesar 0.460700 nilai minimum sebesar (-0.300100) dan standar deviasi sebesar 0.127142

Pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa data terdistribusi

normal dengan nilai probabilitas Jarque Berra sebesar 0,2390 lebih dari 0,05. Sedangkan untuk nilai multikolinieritas menunjukkan nilai VIF dari seluruh variabel kurang dari 10. Begitupula untuk analisis autokorelasi dan heteroskedastisitas menunjukkan bahwa data terbebas dari autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Hasil uji regresi data panel, menunjukkan bahwa model FEM (Fixed Effect Models) yang terpilih dalam menjelaskan pengaruh variabel *capital expenditure*, *growth opportunity*, dan *cash flow* terhadap *cash holding* sebagai berikut:

**Tabel 4. Hasil uji FEM**

| Variabel                  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob   |
|---------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C                         | 0,144426    | 0,006129   | 23,56544    | 0,0000 |
| Capital expenditure       | -0,153712   | 0,054519   | -2,819438   | 0,0071 |
| <i>Growth opportunity</i> | -0,047701   | ,0014580   | -3,271774   | 0,0021 |
| <i>Cash flow</i>          | 0,160937    | 0,061657   | 2,610225    | 0,0122 |

Sumber: data yang diolah, 2023

## Pembahasan

### ***Pengaruh Capital Expenditure terhadap Cash holding***

Variabel Capital Expenditure secara parsial memiliki arah negatif dan berpengaruh signifikan terhadap Cash holding pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Ini dibuktikan dengan nilai coefficient regresi untuk variabel Capital Expenditure sebesar -0,153712 yang bertanda negatif dan nilai probabilitas sebesar 0,0071. Capital expenditure berpengaruh signifikan terhadap cash holding artinya bahwa dalam perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Indonesia, cash holding dipengaruhi oleh tinggi atau rendahnya tingkat capital expenditure. Perusahaan diharapkan memperhatikan pengeluaran modal atau expenditure perusahaan, karena pengeluaran ini memberikan kontribusi yang signifikan. Dalam situasi di mana perusahaan memiliki pengeluaran modal yang cukup besar, perusahaan dapat menciptakan lebih banyak aset. Hasil dari aset ini menyebabkan tingkat cash holding perusahaan terus meningkat. Hasil penelitian sejalan dengan hanaputra 2021.

### ***Pengaruh Growth Opportunity terhadap Cash holding***

Variabel Growth Opportunity secara parsial memiliki arah negatif dan

berpengaruh secara signifikan terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Ini dibuktikan dengan nilai coefficient regresi untuk variabel Growth Opportunity sebesar -0,047701 yang bertanda negatif dan nilai probabilitas sebesar 0,0021. Tingkat pertumbuhan peluang (Growth Opportunity) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat cash holding perusahaan. Ini disebabkan oleh kesamaan tingkat pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan dalam penelitian, di mana perusahaan memilih untuk tidak menggunakan sumber dana lain dan lebih memilih menggunakan kas internal untuk mendanai peluang pertumbuhan tersebut. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki kebijakan cash holding yang rendah. Hal ini karena perusahaan tersebut akan menarik minat investor melalui peluang pertumbuhan untuk berinvestasi. Pertumbuhan peluang yang semakin meningkat akan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan. Ini menunjukkan bahwa perkembangan perusahaan dianggap sebagai indikasi adanya aspek yang menguntungkan, dengan harapan mendapatkan pengembalian investasi yang lebih baik bagi investor (Sudarmi & Nur, 2018).

## **Pengaruh Cash Flow terhadap Cash Holding**

Variabel cash flow secara parsial memiliki arah positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Ini dibuktikan dengan nilai coefficient regresi untuk variabel cash flow sebesar 0.160937 yang bertanda positif dan nilai probabilitas sebesar 0.0122. Cash flow yang tinggi pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman akan menyebabkan peningkatan dalam kas yang dapat ditahan (cash holding). Ketika perusahaan tersebut menerima arus kas yang besar, mereka akan menggunakannya untuk membayar dividen, menahan sebagian sebagai kas, dan membayar liabilitas. Oleh karena itu, pertumbuhan arus kas yang masuk sangat bergantung pada kinerja operasional perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan memperhatikan dengan baik arus kas perusahaan tersebut (Hayati, 2020).

## **KESIMPULAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa cash holding dipengaruhi oleh capital expenditure dan growth opportunity secara negatif. Berrati bahwa perusahaan yang memiliki capital expenditure dan growth opportunity yang tinggi akan mengurangi cash holding perusahaan. Sedangkan untuk variabel cash flow berpengaruh secara negatif yang menunjukkan bahwa ketika aliran kas semakin tinggi akan meningkatkan nilai dari cash holding.

### **Saran**

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel penelitian dan berfokus pada objek lain selain perusahaan makanan dan minuman. Periode penelitian untuk selanjutnya dapat ditambahkan sehingga hasil yang diperoleh dapat lebih baik lagi. Variabel selanjutnya dapat memasukkan variabel

good corporate governance, net working capital, dan variabel lain diluar variabel penelitian.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Abbas, D. S., Eksandy, A., & Mulyadi. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set dan Leverage terhadap Cash Holding. *JEMASI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 16(1), 2684–8732.
- Alfira, A., Rasita, R., Alvina, J., Khorico, C., & Tanjung, M. A. (2021). Debt to Asset Ratio , Growth Opportunity dan Cash Flow terhadap Cash Holding pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Sains dan Humaniora*, 5(2), 288–294.
- Ariana, D., Hadjaat, M., Yudaruddin, R., Ekonomi, F., & Mulawarman, U. (2018). 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*, 10(1), 7–13.
- Hanaputra, I., & Nugroho, V. (2021). Cash Holding : Leverage, Liquidity , Net Working Capital, Capital Expenditure, and Profitability. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(1), 119–128.
- Hayati, N. (2020). Corporate Governance sebagai Variabel Moderating dengan Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, dan Growth Opportunity yang dapat Mempengaruhi Cash Holding. *Business Management Analysis Journal*, 3(2), 84–111.
- Hengsaputri, J. A., & Bangun, N. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Capital Expenditure terhadap Cash Holding. *Journal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1343–1352.
- Humendru, A., & Pangaribuan, J. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding (Studi

- Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *JRAK*, 4(1), 1-22.
- Jovanca, N., Viriany, & Wirianata, H. (2020). Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2019), 944-953.
- Khalida, M., Aristi, M. D., & Azmi, Z. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 11(1). <https://doi.org/10.37859/jae.v11i1.2520>
- Kudu, A. L. T. D., & Salim, S. (2021). Pengaruh Leverage, Capital Expenditure, dan Net Working Capital terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, III(2), 515-522.
- Maarif, S., Anwar, C., & Darmansyah. (2019). Pengaruh Interest Income Growth, Net Working Capital, dan Capital Expenditure terhadap Cash Holding dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 2(1).
- Mawarti, H., Chomsatu, Y., & Siddi, P. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomika*, 15(2).
- Muharromah, N. A., Ahmar, N., & Anwar, C. (2019). Institutional Ownershipmemoderasi Growth Opportunity, Cash Conversion Cycle, Net Working Capital dan Dividend Payout terhadap Cash Holdings. *Jurnal Manajemen Ekonomi dan Akuntansi*, 1(2), 292-306.
- Najema, & Rusdayanti, A. (2019). Jurnal Sains Manajemen dan. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1).
- Natalia, B., & Hastuti, R. T. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1680-1688.
- Saputri, E. & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity terhadap Cash Holding Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry*, 2(2), 91-104.
- Sari, V. P., & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, dan Profitability terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1559-1567.
- Sudarmi, E., & Nur, T. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Esensi*, 21(1), 14-33.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian kualitatif dan kuantitatif*. CV Alfabeta.
- Yahya, A., Agustin, E. G., & Nurastuti, P. (2022). Firm Size, Capital Intensity dan Inventory Intensity terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 4(3), 574-588.