

**Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Capital Expenditure* dan *Cash Convesion Cycle* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021**

Shefira Aini Kacaribu<sup>1</sup>

Muammar Khaddafi<sup>2</sup>

Zulkifli<sup>3</sup>. Arliansyah<sup>4</sup>

[shefira.190420074@mhs.unimal.ac.id](mailto:shefira.190420074@mhs.unimal.ac.id)<sup>1</sup>, [khaddafi@unimal.ac.id](mailto:khaddafi@unimal.ac.id)<sup>2</sup>, [zulkifli@unimal.ac.id](mailto:zulkifli@unimal.ac.id)<sup>3</sup>,

[arliansyah@unimal.ac.id](mailto:arliansyah@unimal.ac.id)<sup>4</sup>

*Program Studi Akuntansi, Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *investment opportunity set*, *capital expenditure* dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2021. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penarikan sampel, penulis menggunakan teknik purposive sampling yaitu metode penarikan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Data yang diperoleh dari publikasi Bursa Efek Indonesia dan web resmi masing masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan 25 sampel dengan 3 tahun penelitian sehingga totalnya sebanyak 75 observasi dengan estimasi regresi linear berganda data panel. Hasil penelitian dengan menggunakan uji parsial (uji-t) menemukan bahwa variabel *investment opportunity set* dan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

**Kata Kunci** : *Investment Opportunity Set; Capital Expenditure; Cash Convesion Cycle;Cash Holding.*

**Abstract**

*This study aims to examine the effect of investment opportunity set, capital expenditure and cash conversion cycle on cash holding in food and beverage subsector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The sample in this study is a food and beverage subsector manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange. In sampling, the author uses purposive sampling techniques, namely sampling methods using certain criteria. Data obtained from the publication of the Indonesia Stock Exchange and the official website of each company. This study used 25 samples with 3 years of research so that a total of 75 observations with multiple linear regression estimates panel data. The results of the study using a partial test (t-test) found that the variables investment opportunity set and cash conversion cycle had no effect and were not significant on cash holding, while capital expenditure had a negative and significant effect on cash holding..*

**Keywords**: *Investment Opportunity Set; Capital Expenditure; Cash Convesion Cycle;Cash Holding..*

## PENDAHULUAN

Semakin pesat perkembangan ekonomi saat ini membuat persaingan didunia bisnis menjadi sangat ketat. Perusahaan harus memiliki kemampuan atau strategi agar dapat bersaing dan menjaga eksistensinya di dunia perekonomian saat ini. Dalam hal ini perusahaan harus memiliki kemampuan dalam mengelola kas yang baik. Menyimpan kas dalam jumlah banyak dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi perusahaan.

Kas adalah asset yang paling liquid dan sangat cepat dicairkan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Menurut Cahyati & dkk (2019) menyatakan bahwa keberadaan kas sangat penting untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan dikarenakan tanpa adanya kas maka kegiatan operasional perusahaan akan terhambat. Apabila perusahaan menyimpan kas sedikit maka akan menimbulkan citra buruk dimata investor karena perusahaan dianggap tidak dapat menjaga tingkat likuiditasnya. Memegang kas dikenal dengan istilah *cash holding*. *Cash holding* didefinisikan sebagai sejumlah dana yang tersedia disuatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan seperti pembayaran hutang untuk supplier dan investasi pada asset fisik atau dibagikan kepada para investor).

Perusahaan harus perlu memperhatikan kebutuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan mereka. Kesalahan perhitungan dapat mengakibatkan perusahaan tersebut tidak dapat membayar kewajiban akibatnya dinyatakan pailit. Contoh kasus yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Food. Dimana PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) kembali gagal menunaikan kewajibannya membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang semestinya akan jatuh tempo. Posisi kas dan setara kas perusahaan belum memadai untuk membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang akan jatuh tempo 5 April 2019. Dan akhirnya pada tahun 2020 PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) melakukan restrukturisasi obligasi dan sukuk untuk mengurangi tingkat bunga dari yang sebelumnya 10.25% menjadi 2%. Tanggal Jatuh tempo juga berubah menjadi 30 Juni 2029 dari yang sebelumnya 5 April 2019. Hal ini dapat menjadi pelajaran bagi perusahaan-perusahaan yang ada diindonesia dalam memenuhi kebutuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan.

Masalah lain dalam penelitian ini dilatarbelakangi oleh perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya mengenai variabel - variabel yang mempengaruhi *cash holding*. Pada penelitian ini, faktor yang akan dijadikan sebagai bahan pertimbangan atau variabel independen dari *cash holding* adalah *Investment opportunity set*, *Capital expenditure*, dan *Cash conversion cycle*.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah suatu keputusan investasi yang merupakan bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. IOS dapat memengaruhi besarnya *cash holding* yang dimiliki perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap *cash holding* seperti penelitian Agus et al (2006) menunjukkan IOS berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan penelitian Anjum dan Malik (2013) menyatakan IOS tidak berpengaruh terhadap *cash holdings* dengan proksi IOS yang digunakan adalah *sales growth*.

Menurut Hery (2016), Menyatakan *Capital expenditure* adalah biaya biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh asset tetap, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dan kapasitas produktif asset tetap, serta memperpanjang masa manfaat aset tetap. Biaya-biaya ini biasanya dikeluarkan dalam jumlah yang cukup besar (material), namun tidak sering terjadi

Hasil penelitian yang dilakukan (Agata et al., 2021) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap cash holding sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jebran et al. (2019) berbanding terbalik dengan penelitian Syamjul et al (2019) yang menyatakan bahwa capital expenditure berpengaruh terhadap cash holding.

Menurut (Kasmir, 2015) Cash conversion cycle atau perputaran kas merupakan usaha untuk mengukur tingkat ketersediaan kas dalam membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:206) siklus konversi kas (Cash Conversion Cycle) adalah jangka waktu sejak bahan baku dibeli sehingga menjadi persediaan barang yang dijual menjadi piutang usaha dari penjualan barang sampai dengan tertagih menjadi kas kembali.

Bedasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septa (2017), Hasil penelitian cash conversion cycle berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding berbanding terbalik dengan penelitian Sherly (2022) bahwa cash conversion cycle tidak berpengaruh terhadap cash holding. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan Sri dan Asri (2017) bahwa cash conversion cycle tidak berpengaruh terhadap cash holding..

## TINJAUAN PUSTAKA

### **Teori Trade-off**

Menurut Tampungbolon (2013:75) teori trade-off yaitu kebijakan memilih antara risiko dengan hasil yang terjadi pada penyimpanan kas yang terlampau kecil ataupun yang terlampau besar. Menyimpan kas yang terlalu kecil menyebabkan meningkatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Di satu sisi apabila perusahaan menyimpan kas terlalu besar, perusahaan kehilangan peluang untuk melakukan investasi yang menghasilkan pendapatan. Teori ini berpendapat bahwa tingkat cash holding yang optimal yaitu dengan mempertimbangkan biaya peluang (opportunity cost) yang muncul akibat dari menahan kas serta manfaat yang diperoleh dari kegiatan tersebut. Biaya peluang muncul karena perusahaan lebih memilih untuk menahan kasnya dibandingkan dengan menginvestasikannya pada suatu proyek yang dapat memberikan keuntungan

### **Pecking Order Theory**

Daher dalam Abdillah (2013) menyatakan bahwa pecking order theory menawarkan penjelasan faktor penentu perusahaan dalam menahan kas, yang berkesimpulan bahwa tidak ada tingkat kas yang optimal, melainkan kas berperan sebagai penyangga laba ditahan dan untuk kebutuhan investasi. Kas akan tersedia ketika profit yang diperoleh perusahaan lebih besar dari kebutuhan investasinya. Perusahaan yang memiliki kelebihan kas dan yakin akan profit dari investasi mereka, akan membagikan kas tersebut kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

### **Agency Theory**

Manajer bertindak sebagai agen dari pemilik perusahaan. Ketika manajer tidak mempunyai kepemilikan dalam perusahaan, mereka tidak bekerja secara giat untuk kepentingan pemegang saham, melainkan untuk kepentingan dirinya. Mereka juga menolak investasi yang beresiko tinggi yang dapat membahayakan pekerjaannya, meskipun para pemegang saham menginginkan investasi tersebut. Akibatnya nilai saham yang dimiliki perusahaan tersebut tidak maksimal dan tujuan perusahaan tidak terpenuhi (Titman, Keown, Martin, 2011:10).

### *Cash Holding*

Menurut Ogundipe et al., (2012) Cash holding didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada asset fisik dan dibagikan kepada para investor. Karena itu kas dipandang sebagai asset yang paling mudah diubah menjadi uang tunai. Jumlah ketersediaan kas yang cukup dapat mengidentifikasi likuiditas yang baik dari suatu perusahaan. Perusahaan harus berusaha agar menyediakan kas yang ideal artinya tidak terlalu banyak ataupun tidak terlalu sedikit. Jika perusahaan menyimpan uang kas terlalu banyak akan mengakibatkan turunnya mengidentifikasi dan dapat mengganggu likuiditas perusahaan, sedangkan jika kas yang dimiliki terlalu sedikit juga akan mengganggu likuiditas perusahaan karena dana yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional dan untuk pembayaran jangka pendek kurang atau tidak mencukupi.

### *Investment Opportunity Set*

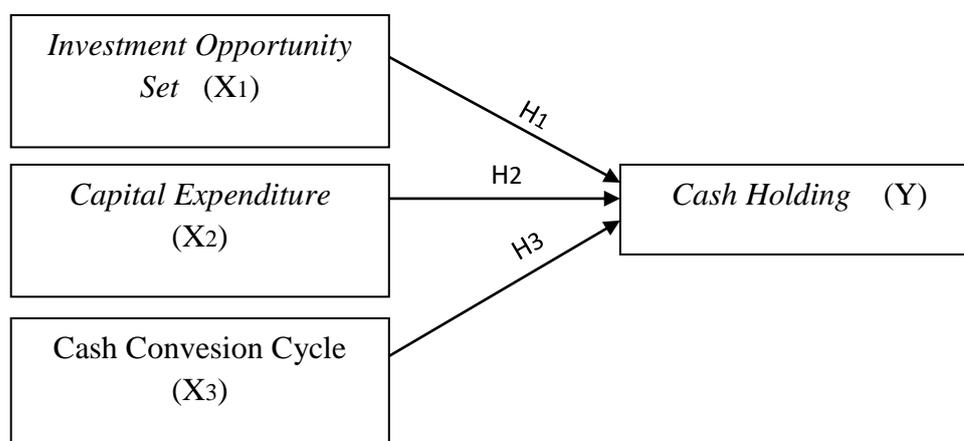
Menurut Hartono (2017:475) Investment Opportunity Set menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun itu semua tergantung dengan pilihan expenditure perusahaan di masa mendatang. Semakin besar peluang investasi sebuah perusahaan maka semakin kecil tingkat pembayaran deviden. Karena dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan akan membutuhkan dana yang relatif besar (Hery,2014:200)

### *Capital Expenditure*

Belanja modal adalah pengeluaran secara periodik yang dilakukan dalam rangka pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap/ inventaris yang memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi, termasuk di dalamnya adalah pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat, meningkatkan kapasitas dan kualitas aset (Titman, Keown, Martin, 2011:383).

### *Cash Conversion Cycle*

Cash Conversion Cycle Menurut Kasmir (2015:140) perputaran kas merupakan usaha untuk mengukur tingkat ketersediaan kas dalam membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:206) siklus konversi kas (Cash Conversion Cycle) adalah jangka waktu sejak bahan baku dibeli sehingga menjadi persediaan barang yang dijual menjadi piutang usaha dari penjualan barang sampai dengan tertagih menjadi kas kembali



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE

### Populasi dan Sampel

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 yang berjumlah 26 perusahaan. Dalam pemilihan sampel, penulis menggunakan *teknik purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pemilihan sampel berdasarkan kepada kriteria-kriteria tertentu. (Radjab & Jam'an, 2017). Adapun kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut.1) Seluruh Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021. 2) Perusahaan Manufaktur yang melaporkan laporan keuangan secara berturut turut selama periode tahun 2019-2021. sampel dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode pengamatan tahun 2019-2021. Maka jumlah pengamatan dalam penelitian ini berjumlah 75 pengamatan.

### Pengukuran Variabel

#### Cash Holding

*Cash holding* adalah kas yang tersedia di perusahaan untuk digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasi. Semakin tinggi cash holding semakin besar jumlah kas yang tersedia di perusahaan. Adapun cash holding dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$CH = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total asset} - \text{Kas dan setara kas}}$$

#### Investment Opportunity Set

Variabel Investment opportunity set merupakan keputusan investasi di masa yang akan datang (Hartono, 2017:475). Perusahaan dalam tingkat Investment opportunity set yang tinggi akan membuat permintaan dalam jumlah uang yang tinggi. Karena perusahaan akan kehilangan banyak peluang investasi yang menguntungkan jika persediaan uang dalam kas sedikit. Pada penelitian ini menggunakan pengukuran ios menggunakan sales growth

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Penjualan bersih}_t - \text{Penjualan bersih}_{t-1}}{\text{Penjualan bersih}_{t-1}}$$

#### Capital Expenditure

*Capital expenditure* adalah biaya biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh asset tetap , meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dan kapasitas produktif asset tetap ,serta memperpanjang masa manfaat asset tetap. Biaya-biaya ini biasanya dikeluarkan dalam jumlah yang cukup besar (material), namun tidak sering terjadi. Rumus yang digunakan untuk menghitung *capital expenditure* yaitu ::

#### Cash Conversion Cyle

Cash conversion cycle adalah waktu yang diperlukan perusahaan dalam mengkonversikan kasnya menjadi barang dengan penagihan hutang kepada para supplier (Wiyono dan Kusuma, 2017:206). Perusahaan dengan jangka waktu cash conversion cyle yang lama akan menyimpan kas dalam jumlah yang besar. Sebaliknya jika jangka waktu cash conversion cycle pendek akan membuat perusahaan meyimpan kas dalam jumlah yang relative kecil. Siklus konversi kas (cash conversion cycle) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Convesion Cycle} = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}$$

### Teknik Analisa Data

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linear berganda dimana terdapat satu variabel dependen yang diterangkan oleh tiga variabel independen. Maka model regresi linearnya adalah dengan rumus :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Cash Holding*

$\alpha$  = Konstanta

b1-3 = Koefisien Regresi

X1 = *Investment Opportunity Set*

X2 = *Capital Expenditure*

X3 = *Cash Conversion Cycle*

e = Error

## PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1.1**  
Hasil Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.240189	0.073467	0.348561	144.2267
Median	0.118900	0.067100	0.289700	115.0000
Maximum	1.639000	2.472900	0.802500	484.0000
Minimum	0.000200	-0.750600	0.000700	38.00000
Std. Dev.	0.359862	0.367060	0.208884	84.34158
Observations	75	75	75	75

Berdasarkan hasil dari tabel 1.1 tersebut, diketahui bahwa masing-masing nilai mean, median, maksimum, minimum dan standar deviasi untuk *cash holding* secara berturut-turut adalah 0.240189; 0.118900; 1.639000; 0.000200 dan 0.359862.

### Hasil Pemilihan Model

#### *Chow test*

**Tabel 1.2**  
Hasil Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.454180	(24,47)	0.0000
Cross-section Chi-square	132.196251	24	0.0000

Dari hasil pengujian yang ditunjukkan oleh tabel 1.2, nilai probability cross section F < 0,05, yaitu sebesar 0,0000. Berdasarkan hasil tersebut maka model regresi yang terpilih dalam chow test adalah fixed effect model (FEM). Dikarenakan model yang terpilih dalam *chow test* adalah *fixed effect model* (FEM) maka dilakukan pengujian lanjutan dengan hausman test.

**Hausman Test**

**Tabel 1.3**  
**Hasil Hasuman Test**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.120899	3	0.0436

Dari hasil pengujian yang ditunjukkan dalam tabel 1.3 memperlihatkan bahwa nilai probability chi-square < 0,05, yaitu sebesar 0,0436. Berdasarkan hal tersebut, maka model yang terpilih dalam hausman test adalah *fixed effect model* (FEM).). Karena model yang terpilih sama dengan hasil uji *chow test* maka tidak dilanjutkan ke *langrange multiplier test*.

**Uji Asumsi Klasik**

Model yang terpilih adalah FEM, maka dari itu uji asumsi klasik harus dilakukan . Uji asumsi klasik yang digunakan adalah multikolinieritas dan heteroskedastitas ( Basuki & Yuliadi, 2014;183)

**Uji Multikolinieritas**

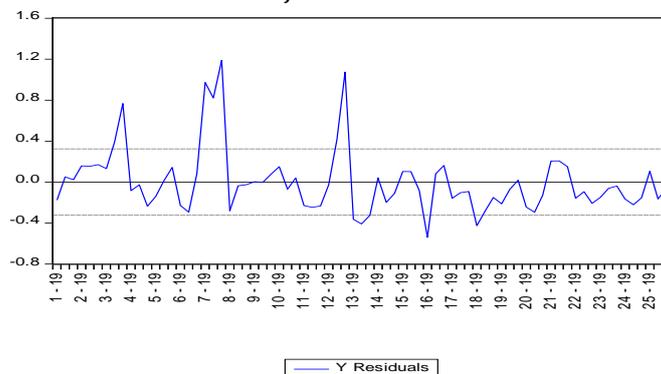
**Tabel 1.4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.164916	-0.285734
X2	-0.164916	1.000000	0.178294
X3	-0.285734	0.178294	1.000000

Koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar  $-0.164916 < 0.85$ , koefisien korelasi X1 dan X3 sebesar  $-0.285734 < 0.85$ , dan koefisien korelasi X2 dan X3 sebesar  $0.178294 < 0.85$ . Maka dapat disimpulkan bahwa terbebas multikolinieritas atau lolos uji multikolinieritas.

**Uji Heteroskedasitas**

**Gambar 1.1**  
**Hasil Uji Heteroskedasitas**



Dari grafik residual ( warna biru ) dapat dilihat tidak melewati batas ( 500 dan -500) artinya varian residual sama . Oleh sebab itu tidak terjadi gejala heteroskedasitas atau lolos uji heteroskedasitas.

## Uji Regresi Linear Berganda

**Tabel 1.5**  
**Analisis Regresi Linear Berganda**

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 03/24/23 Time: 12:15  
Sample: 2019 2021  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 25  
Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.554856	0.097097	5.714475	0.0000
X1	-0.113017	0.108003	-1.046430	0.2989
X2	-0.806005	0.184836	-4.360654	0.0000
X3	-0.000176	0.000471	-0.374105	0.7094
R-squared	0.220262	Mean dependent var		0.240189
Adjusted R-squared	0.187315	S.D. dependent var		0.359862
S.E. of regression	0.324412	Akaike info criterion		0.638256
Sum squared resid	7.472284	Schwarz criterion		0.761856
Log likelihood	-19.93461	Hannan-Quinn criter.		0.687608
F-statistic	6.685393	Durbin-Watson stat		0.419311
Prob(F-statistic)	0.000487			

Berdasarkan Tabel 1.5 hasil perhitungan dari uji regresi linear berganda diperoleh nilai konstanta ( $\alpha$ ) dari model regresi = 0.554856 dan regresi koefisien regresi (b) dari setiap variabel variabel independen diperoleh b1= -0.113017, b2= -0.806005 dan b3 = -0.000176. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka hubungan antara variabel variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = 0.554856 - 0.113017 (X1) - 0.806005 (X2) - 0.000176 (X3) + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta ( $\alpha$ ) adalah 0.554856. Artinya jika variabel cash holding dianggap konstan (bernilai 0), maka *cash holding* sebesar 0.554856.
2. Untuk nilai koefisien regresi variabel *investment opportunity set* (X1) bernilai - 0.113017. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif terhadap *cash holding*. Setiap peningkatan ios sebesar 1% maka akan ada penurunan cash holding sebesar - 0.113017.
3. Untuk nilai koefisien regresi variabel *capital expenditure* (X2) bernilai -0.806005 . Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif terhadap cash holding. Setiap peningkatan capital expediture sebesar 1% akan ada penurunan cash holding sebesar -0.806005.
4. Untuk nilai koefisien regresi variabel *cash conversion cycle* (X3) bernilai - 0.000176. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif terhadap *cash holding*. Setiap peningkatan cash conversion cycle sebesar 1% akan ada penurunan cash holding sebesar - 0.000176.

## Pengujian Hipotesis

### Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 1.6**  
**Hasil Uji Parsial (uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.554856	0.097097	5.714475	0.0000
X1	-0.113017	0.108003	-1.046430	0.2989
X2	-0.806005	0.184836	-4.360654	0.0000
X3	-0.000176	0.000471	-0.374105	0.7094

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 1.6 diketahui pengaruh masing masing variabel berikut ini.

Variabel *investment opportunity set* terhadap probabilitas coefficient diperoleh sebesar -0.113017 dengan t-statistik sebesar  $-1.046430 < 1.992997$  dengan nilai signifikan sebesar  $0.2989 > 0,05$  sehingga dapat dikatakan, H1 ditolak. Artinya *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Variabel *capital expenditure* terhadap probabilitas coefficient diperoleh sebesar - 0.8060050 dengan t-statistik sebesar  $-4.360654 > 1.992997$  dengan nilai signifikan sebesar  $0.0000 < 0,05$  sehingga dapat dikatakan, H2 diterima. Artinya *capital expenditure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Variabel *cash conversion cycle* terhadap probabilitas coefficient diperoleh sebesar -0.000176. dengan t-statistik sebesar  $-0.374105 > 1.66515$  dengan nilai signifikan sebesar  $0.7094 > 0,05$  sehingga dapat dikatakan, H3 ditolak. Artinya *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

### Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap *Cash Holding*

*Investment opportunity set* tidak mempengaruhi *cash holding* dikarenakan dalam perhitungan ios menggunakan indikator *sales growth* . *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan artinya bahwa meskipun tingkat pertumbuhan penjualan tinggi maupun rendah tidak akan berdampak pada *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi di Indonesia. Tidak berpengaruhnya variabel pertumbuhan penjualan terhadap *cash holding* perusahaan sektor industri barang konsumsi disebabkan oleh perbedaan yang signifikan pada tingkat pertumbuhan penjualan di perusahaan sampel. Dana untuk pengadaan barang dagang dapat diperoleh dari pinjaman eksternal atau membeli persediaan barang dagang secara kredit pada pihak ketiga atau berelasi. Jadi tinggi atau rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya *cash holding* diperusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa ada hubungan negatif antara pertumbuhan penjualan dengan *cash holding*. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anjum dan Malik (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Namun bertentangan dengan Suherman (2017) yang menyatakan bahwa ada pengaruh antara pertumbuhan penjualan dengan *cash holding*.

### **Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap *Cash Holding***

*Capital expenditure* adalah pengeluaran secara periodik yang dilakukan untuk pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap, yang memberikan manfaat lebih dari satu periode, termasuk pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat, meningkatkan kapasitas dan kualitas aset (Keown et al, 2011). Perusahaan yang memiliki lebih banyak *capital expenditure* dapat menciptakan lebih banyak aset yang bisa digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam berhutang. Dengan demikian, *capital expenditure* merupakan pengurangan bagi *cash holding* perusahaan (Bates et al, 2009). Karena perusahaan yang memiliki *capital Expenditure* yang tinggi akan menjamin *cash holding* sebagai perlindungan terhadap biaya transaksi terkait dengan modal eksternal dan biaya kesempatan pada sumber daya yang kurang memadai (Daher dalam Syafrizallidhi, 2014).

### **Pengaruh *Cash Convesion Cycle* Terhadap *Cash Holding***

. *Cash conversion cycle* merupakan siklus dimana perusahaan mengeluarkan kas untuk memproduksi produk kemudian menjual produk tersebut sehingga mendapatkan kas kembali (Hanafi, 2015). Hal ini menunjukkan bahwa lamanya periode konversi kas tidak mempengaruhi jumlah besarnya *cash holding* perusahaan. Sehingga perusahaan memiliki alternatif untuk sumber dana internal atau perusahaan dapat memilih sumber dana eksternal dikarenakan perusahaan pada sektor manufaktur lebih banyak menggunakan sumber pendanaan eksternal yakni hutang untuk kegiatan operasional perusahaan dan perusahaan baik sektor publik maupun swasta akan tidak begitu memerlukan kas jika mereka memiliki siklus konversi kas (CCC) yang singkat ( William dan Fauzi, 2013).

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas yang sudah diuraikan, maka penulis menarik kesimpulan diantaranya:

1. *Investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021. Hal ini dikarenakan *cash holding* tidak dipengaruhi oleh tinggi dan rendahnya tingkat *investment opportunity set*.
2. *Capital expenditure* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *capital expenditure* yang besar maka dapat mengurangi kas perusahaan karena *capital expenditure* membutuhkan kas dalam pendanaannya.
3. *Cash conversion cycle* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 - 2017. Hal ini dikarenakan perusahaan baik sektor publik maupun swasta tidak begitu memerlukan kas jika mereka memiliki siklus konversi kas (CCC) yang singkat, maka lamanya perputaran siklus konversi tidak berdampak terhadap *cash holding*

**Daftar Pustaka**

- Abdillah. (n.d.). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2012.
- al, B. e. (2009). Analisis faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan cash holding pada perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek indonesia tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management, Vol.5, No.4*.
- Anjum, S. M. (2013, Jan.- Feb). Determinants of Corporate Liquidity - An Analysis of Cash Holdings. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM), Volume 7(Issue 2), 94-100*.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (Edisi Pertama ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. (n.d.). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: **Alfabeta**.
- Hery. (2011). *Akuntansi Perusahaan Jasa dan Dagang*. Bandung: **Alfabeta**.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: **PT Raja Grafindo Persada**.
- Keown, A. J. (2011). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan* (Edisi Kesepuluh Jilid I ed.). Jakarta: **Indeks**.
- Melsa, M. d. (2021, Juni). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika, Vol.11 No. 1, 24-32*.
- Ogudipe, L. O. (2012). Cash Holding and Firm Characterictics : Evidence From Nigerian Emerging Market. *Journal of Business*.
- Tampubolon, M. (2013). *Manajemen Keuangan ( Finance Management)*. Jakarta: **Mitra Wacana Media**.
- Teresa, A. L. (2021). Pengaruh Leverage, Capital Expenditure, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume III No.2, 515-522*.
- Titman, K. (2011). *Financial Management Principle and Applications* (11th Edition ed.).
- William, d. D. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Coversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan'. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan, (1) ( 2)*.