



Peran Tangible Asset, Capital Expenditure, dan Net Working Capital terhadap Cash Holding Perusahaan Barang Konsumsi di BEI 2020–2022

Dewi Nugraheni*, Noer Sasongko

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Surakarta

Jl. A. Yani, Mendungan, Pabelan, Kec. Kartasura, Kabupaten Sukoharjo, Jawa Tengah, Indonesia

Email: ^{1,*}dewinugraheni90@gmail.com, ²ns243@ums.ac.id

Email Penulis Korespondensi: dewinugraheni90@gmail.com

Submitted: 13/10/2025; Accepted: 28/02/2026; Published: 28/02/2026

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tangible asset, capital expenditure, dan net working capital terhadap cash holding. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tangible asset, capital expenditure, dan net working capital terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2022. Metode yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan consumer goods dimana pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan jumlah sampel sebesar 183 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan model regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tangible asset dan capital expenditure tidak berpengaruh terhadap cash holding, sedangkan net working capital berpengaruh terhadap cash holding.

Kata Kunci: Tangible Asset; Capital Expenditure; Net Working Capital; Consumer Goods

Abstract—This study aims to determine tangible assets, capital expenditure, and net working capital on cash holding. The method used in this study is a quantitative method. The population in this study is consumer goods companies where sampling uses the purposive sampling method, with a sample size of 183 companies. The data analysis technique uses a multiple linear regression model with the help of SPSS software version 25. The results of this study indicate that tangible assets and capital expenditure do not affect cash holding, while net working capital affects cash holding.

Keywords: Tangible Asset; Capital Expenditure; Net Working Capital; Consumer Goods

1. PENDAHULUAN

Seiring dengan berkembangnya perekonomian dan persaingan yang semakin ketat di dunia bisnis, perusahaan harus berusaha mempertahankan eksistensinya. Salah satu cara untuk mempertahankan eksistensi adalah dengan melakukan pengelolaan keuangan yang tepat. Pada tahun 2008, Amerika Serikat mengalami krisis ekonomi yang berdampak ke seluruh negara di dunia, termasuk Indonesia. Krisis keuangan baru saja datang salah satunya karena ketidakmampuan perusahaan dalam menjaga likuiditasnya. Karena itu, perusahaan mulai memahami pentingnya menjaga likuiditas bisnis.

Kas adalah aset perusahaan yang paling likuid karena mudah digunakan untuk kegiatan operasional dan membantu menyelesaikan hutang jangka pendek atau masalah likuiditas perusahaan. Kas memainkan peran penting bagi perusahaan, jika terjadi kesalahan dalam perhitungan dan perkiraan kas keluar bisa membuat perusahaan bangkrut. Hal ini menyebabkan perlunya sebuah perusahaan mengelola manajemen kas yang baik dan menerapkan kebijakan terhadap Cash Holding. Biasanya, perusahaan mengelola keuangannya dengan menggunakan sistem manajemen kas.

Kebijakan Cash Holding antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain akan berbeda-beda. Ada perusahaan yang suka memegang uang tunai dalam jumlah banyak maupun sedikit yang tentunya memiliki konsekuensi tersendiri bagi perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus melakukan perhitungan dan pertimbangan yang tepat dan optimal untuk mengetahui berapa jumlah uang yang seharusnya dimiliki, agar tidak merugikan dan tidak menimbulkan masalah keuangan bagi perusahaan di kemudian hari.

Penelitian Cash Holding menjadi hal yang menarik untuk diteliti, sehingga banyak penelitian-penelitian yang sudah dilakukan dengan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan (Romel & Ekadjaja, 2023) berpendapat bahwa Net Working Capital terhadap Cash Holding tidak signifikan, sedangkan hasil penelitian (Darmawan & Nugroho, 2021) & (I. G. Siregar et al., 2022) berpengaruh signifikan dan positif. Penelitian yang dilakukan oleh (Criselda & Nariman, 2021) dan (Lanskyaris et al., 2024) dengan hasil Capital Expenditure bernilai positif, namun tidak signifikan terhadap Cash Holding. Sedangkan menurut penelitian (Nurlatifah & Purwatiningsih, 2024; Rinaldo Silaban et al., 2024) hasilnya berpengaruh signifikan dan bernilai negatif.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ardhana et al., 2025; Yanti et al., 2022) Net Working Capital berpengaruh negatif terhadap Cash Holding. (Astuti et al., 2025; Ilmiani et al., 2025) menyatakan bahwa Net Working Capital positif terhadap Cash Holding. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Khalifah, 2025; Leony, 2025) Tangible Asset berpengaruh positif terhadap Cash Holding. Penelitian yang dilakukan oleh (Aryani & Fitrianti, 2025; Gustiani, 2025) menunjukkan bahwa Capital Expenditure berpengaruh signifikan terhadap Cash Holdings. Penelitian yang dilakukan oleh (Eka & Salim, 2024; Gustiani, 2025) menunjukkan bahwa Capital Expenditure positif tidak berpengaruh signifikan terhadap Cash Holding. Artinya besar kecilnya nilai Capital Expenditure pada suatu perusahaan tidak cukup untuk menentukan apakah perusahaan tersebut akan menyimpan uang tunai dalam jumlah besar.



Berdasarkan uraian di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan-perbedaan dari hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Cash Holding suatu perusahaan. Sehingga peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini menggunakan variabel Tangible Asset, Capital Expenditure dan Net Working Capital terhadap Cash Holding. Subjek dari penelitian adalah perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut (F. A. Siregar et al., 2024) penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada data-data numerikal yang diolah menggunakan metode statistik. Populasi merupakan perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022

Teknik pengambilan sampel dari penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Menurut Sugiyono (2019) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel penelitian didefinisikan sebagai bagian dari populasi dengan jumlah dan karakteristik. Pengambilan sampel dilakukan karena tidak mungkin mempelajari seluruh populasi, sehingga hanya dapat dilakukan dengan sampel yang mampu mewakili populasi. Dengan kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI pada periode 2020-2022.
- Perusahaan Consumer Goods yang menerbitkan laporan keuangan periode 2020-2022.
- Laporan keuangan dilaporkan dalam mata uang rupiah.
- Teknik analisis data menggunakan bantuan software SPSS versi 26.

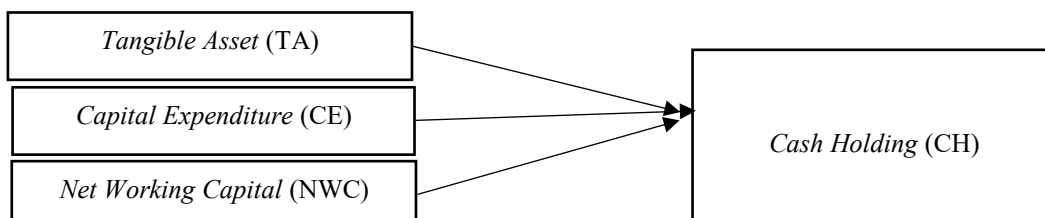
Penelitian ini menggunakan beberapa grand theory, seperti Trade-Off Theory. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan antara biaya memegang kas (opportunity cost) dengan manfaatnya (likuiditas dan keamanan). Semakin tinggi tangible asset, biasanya perusahaan bisa memperoleh pinjaman dengan jaminan aset, jadi tidak perlu menahan kas terlalu banyak. Tapi kalau perusahaan sulit dapat pembiayaan eksternal, mereka akan memilih menahan kas lebih besar sebagai cadangan likuiditas. Dalam konteks trade-off theory, keputusan perusahaan dalam menahan kas merupakan hasil dari keseimbangan antara manfaat likuiditas dan biaya peluang kas menganggur. Perusahaan dengan aset berwujud besar memiliki kemampuan memperoleh pinjaman lebih mudah, sehingga kebutuhan menahan kas cenderung menurun.

Pecking Order Theory. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber internal (kas dan modal kerja) sebelum beralih ke sumber eksternal (utang). Jadi, Net Working Capital (NWC) yang tinggi berarti perusahaan punya sumber internal besar bisa jadi perusahaan tetap menahan kas tinggi sebagai “buffer” investasi atau antisipasi risiko. Hasil penelitian yang menunjukkan hubungan positif antara NWC dan cash holding dapat dijelaskan melalui pecking order theory. Perusahaan dengan modal kerja tinggi memiliki kemampuan pendanaan internal yang besar, sehingga tetap menahan kas untuk menjaga fleksibilitas dan mendanai investasi mendatang tanpa bergantung pada sumber eksternal.

Liquidity Preference Theory. Diperkenalkan oleh Keynes (1936), teori ini menyatakan bahwa perusahaan dan individu memiliki preferensi terhadap likuiditas semakin tinggi ketidakpastian ekonomi, semakin besar kecenderungan memegang kas. Teori ini relevan dengan fenomena pasca-pandemi 2020–2022 di sektor barang konsumsi, di mana perusahaan cenderung menahan kas untuk berjaga-jaga. Berdasarkan liquidity preference theory (Keynes, 1936), perusahaan lebih memilih memegang kas dalam jumlah besar untuk mengantisipasi ketidakpastian ekonomi dan fluktuasi pasar. Kondisi ekonomi pasca-pandemi COVID-19 dapat memperkuat kecenderungan ini, terutama pada sektor barang konsumsi yang menghadapi dinamika permintaan tinggi dan biaya produksi tidak stabil.

Free Cash Flow Theory Jensen (1986) menyebutkan bahwa kas yang berlebih bisa menyebabkan agency conflict, karena manajer mungkin menggunakannya tidak efisien. Tapi di sisi lain, perusahaan dengan capital expenditure rendah bisa saja menahan kas lebih banyak karena tidak ada proyek investasi besar. Dalam perspektif free cash flow theory, tingkat cash holding mencerminkan kebijakan manajemen dalam mengalokasikan dana internal. Ketika peluang investasi terbatas, perusahaan cenderung menahan kas lebih banyak untuk menjaga fleksibilitas dan mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan eksternal.

Berdasarkan teori-teori yang telah diuraikan, peneliti membuat kerangka pemikiran yang dapat dijelaskan menggunakan gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran



2.1 Tangible Asset terhadap Cash Holding.

Tangible Asset merupakan aset tetap berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan serta digunakan untuk memproduksi barang dan jasa. Aset tersebut dapat disewakan kepada orang lain dan dapat digunakan lebih dari satu periode. Contohnya seperti tanah, bangunan, dan mesin (Halim & Novianty, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh (Tanujaya & Susanto, 2023) menunjukkan bahwa tangible asset berpengaruh terhadap cash holding. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Arfianti et al., 2023) menunjukkan bahwa tangible asset berpengaruh terhadap cash holding. Dalam teori trade-off menyebutkan bahwa semakin tinggi tingkat tangible asset yang dimiliki maka semakin tinggi peluang perusahaan untuk memperoleh sumber dana dari eksternal berupa utang, hal ini menyebabkan jumlah kas yang dimiliki tidak bertambah. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H1: Tangible asset berpengaruh terhadap cash holding

2.2 Capital Expenditure terhadap Cash Holding

Capital expenditure atau belanja modal adalah pengeluaran berkala yang dilakukan sehubungan dengan penambahan modal baru yang menambah aset tetap yang memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi, termasuk beberapa pengeluaran untuk pembiayaan pemeliharaan yang akan mempertahankan dan menambah nilai aset (Kacaribu et al., 2023). Belanja modal memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap kepemilikan kas (Badri & Yohanson, 2023). Semakin tinggi capital expenditure atau belanja modal mengindikasikan bahwa semakin banyak kas yang harus dikeluarkan untuk kebutuhan investasi sehingga perusahaan akan cenderung menahan kas dalam pembiayaan investasi. Penelitian yang dilakukan (Nuryatno & Adi, 2023) menunjukan bahwa capital expenditure berpengaruh terhadap cash holding. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Shari & Badera, 2023) menunjukkan bahwa capital expenditure berpengaruh terhadap cash holding. Berdasarkan rumusan yang telah diuraikan tersebut maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H2: Capital expenditure berpengaruh terhadap cash holding

2.3 Net Working Capital terhadap Cash Holding

Net working capital merupakan modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Net working capital ini dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar seperti piutang, persediaan, surat berharga dan aktiva lancar lainnya (Simanjuntak & Yap, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh (Viki Raodhatul Jannah & Sugeng Priyanto, 2023) menunjukan hasil penelitian net working capital berpengaruh terhadap cash holding. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Anggrahini et al., 2023) net working capital berpengaruh terhadap cash holding perusahaan. Berdasarkan rumusan yang telah diuraikan tersebut maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Net working capital berpengaruh terhadap cash holding

Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh tangible asset, capital expenditure, dan net working capital terhadap cash holding pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di BEI periode 2020–2022.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Rumus	Keterangan
Cash Holding (CH)	$(CH = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}})$	Proporsi kas terhadap total aset
Tangible Asset (TA)	$(TA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}})$	Struktur aset berwujud
Capital Expenditure (CE)	$(CE = \frac{\text{Belanja Modal}}{\text{Total Aset}})$	Pengeluaran investasi jangka panjang
Net Working Capital (NWC)	$(NWC = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}{\text{Total Aset}})$	Modal kerja bersih perusahaan

Penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda melalui bantuan software SPSS 26, yang meliputi uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
(Constant)	0,075	0,036		2,058	0,041
Tangible Asset	0,006	0,045	0,012	0,128	0,899
Capital Expenditure	-0,050	0,058	-0,077	-0,854	0,394



Variabel	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
Net Working Capital	0,214	0,048	0,446	4,444	0,000

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Dari hasil uji t menunjukkan variabel Tangible Asset memiliki nilai t_{hitung} 0,128, sedangkan t_{tabel} 1,97331. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,128 < 1,97331$), maka Tangible Asset secara parsial tidak berpengaruh terhadap Cash Holding. Nilai signifikansi penelitian menunjukkan angka 0,899 dimana angka tersebut lebih dari 0,05 ($0,899 > 0,05$) jadi dapat disimpulkan bahwa Tangible Asset tidak berpengaruh terhadap Cash Holding. Hal ini berarti H_1 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan (Badri & Yohanson, 2023) yang menyatakan bahwa tangible asset tidak berpengaruh terhadap cash holding.
- 2) Dari hasil uji t menunjukkan variabel Capital Expenditure memiliki nilai t_{hitung} -0,854, sedangkan t_{tabel} 1,97331. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,854 < 1,97331$), maka Capital Expenditure secara parsial tidak berpengaruh terhadap Cash Holding. Nilai signifikansi penelitian menunjukkan angka 0,394 dimana angka tersebut lebih dari 0,05 ($0,349 > 0,05$) jadi dapat disimpulkan bahwa Capital Expenditure tidak berpengaruh terhadap Cash Holding yang berarti H_2 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arfianti et al., 2023) bahwa capital expenditure memiliki pengaruh terhadap cash holding.
- 3) Dari hasil uji t menunjukkan bahwa variabel Net Working Capital memiliki nilai t_{hitung} 4,444, sedangkan t_{tabel} 1,97331. Sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,444 > 1,97331$), maka Net Working Capital secara parsial berpengaruh terhadap Cash Holding. Nilai signifikansi penelitian menunjukkan angka 0,000 dimana angka tersebut kurang dari 0,05 ($0,00 < 0,05$) jadi dapat disimpulkan bahwa net working capital berpengaruh terhadap Cash Holding. Hal ini berarti H_3 diterima. Hasil ini memperkuat temuan yang dilakukan oleh (Nuryatno & Adi, 2023) bahwa net working capital berpengaruh terhadap cash holding.

3.1 Pembahasan

3.1.1 Tangible Asset terhadap Cash Holding

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **tangible asset tidak berpengaruh terhadap cash holding** perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kepemilikan aset berwujud seperti tanah, bangunan, dan mesin tidak secara langsung memengaruhi kebijakan perusahaan dalam menyimpan kas. Hal ini dapat dijelaskan oleh karakteristik tangible asset yang bersifat tidak likuid, sehingga tidak dapat dengan cepat diuangkan untuk memenuhi kebutuhan operasional jangka pendek. Meskipun perusahaan memiliki nilai aset tetap yang besar, aset tersebut tidak dapat menggantikan fungsi kas sebagai sumber likuiditas utama. Selain itu, keputusan manajemen dalam menahan kas umumnya lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti tingkat ketidakpastian bisnis, risiko keuangan, dan keterbatasan akses terhadap pendanaan eksternal. Perusahaan mungkin tetap memilih untuk menyimpan kas dalam jumlah tertentu untuk berjaga-jaga terhadap kemungkinan kebutuhan mendesak, terlepas dari besarnya kepemilikan aset tetap. Temuan ini sejalan dengan beberapa studi terdahulu yang menyatakan bahwa tangible asset bukanlah determinan utama dalam kebijakan cash holding, karena sifatnya yang lebih kaku dan tidak mudah diuangkan dalam jangka pendek. Temuan ini mengindikasikan bahwa kepemilikan aset berwujud seperti tanah, bangunan, dan mesin tidak secara langsung memengaruhi kebijakan perusahaan dalam menyimpan kas. Hal ini dapat dijelaskan oleh karakteristik tangible asset yang bersifat tidak likuid, sehingga tidak dapat dengan cepat diuangkan untuk memenuhi kebutuhan operasional jangka pendek. Meskipun perusahaan memiliki nilai aset tetap yang besar, aset tersebut tidak dapat menggantikan fungsi kas sebagai sumber likuiditas utama. Selain itu, keputusan manajemen dalam menahan kas umumnya lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti tingkat ketidakpastian bisnis, risiko keuangan, dan keterbatasan akses terhadap pendanaan eksternal. Perusahaan mungkin tetap memilih untuk menyimpan kas dalam jumlah tertentu untuk berjaga-jaga terhadap kemungkinan kebutuhan mendesak, terlepas dari besarnya kepemilikan aset tetap. Temuan ini sejalan dengan beberapa studi terdahulu yang menyatakan bahwa tangible asset bukanlah determinan utama dalam kebijakan cash holding, karena sifatnya yang lebih kaku dan tidak mudah diuangkan dalam jangka pendek.

3.1.2 Capital Expenditure terhadap Cash Holding

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **capital expenditure tidak berpengaruh terhadap cash holding** perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa besarnya pengeluaran modal yang dilakukan oleh perusahaan untuk investasi jangka panjang, seperti pembelian aset tetap atau ekspansi kapasitas produksi, tidak secara langsung menentukan seberapa besar kas yang disimpan oleh perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh kenyataan bahwa pengeluaran modal sering kali telah direncanakan dan dibiayai melalui sumber pembiayaan eksternal, seperti pinjaman atau penerbitan saham baru, sehingga tidak mengurangi kas secara langsung. Selain itu, perusahaan dengan tingkat belanja modal yang tinggi umumnya memiliki proyeksi arus kas masa depan yang cukup baik, sehingga tidak merasa perlu menyimpan kas dalam jumlah besar sebagai cadangan. Dengan kata lain, keputusan capital expenditure tidak selalu berjalan seiring dengan kebijakan konservatif dalam menyimpan kas. Hasil ini juga konsisten dengan beberapa studi



terdahulu yang menyatakan bahwa capital expenditure bukan merupakan determinan utama dalam praktik cash holding, terutama dalam konteks perusahaan yang memiliki akses yang baik terhadap sumber pendanaan jangka panjang. Temuan ini mengindikasikan bahwa besarnya pengeluaran modal yang dilakukan oleh perusahaan untuk investasi jangka panjang, seperti pembelian aset tetap atau ekspansi kapasitas produksi, tidak secara langsung menentukan seberapa besar kas yang disimpan oleh perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh kenyataan bahwa pengeluaran modal sering kali telah direncanakan dan dibiayai melalui sumber pembiayaan eksternal, seperti pinjaman atau penerbitan saham baru, sehingga tidak mengurangi kas secara langsung. Selain itu, perusahaan dengan tingkat belanja modal yang tinggi umumnya memiliki proyeksi arus kas masa depan yang cukup baik, sehingga tidak merasa perlu menyimpan kas dalam jumlah besar sebagai cadangan. Dengan kata lain, keputusan capital expenditure tidak selalu berjalan seiring dengan kebijakan konservatif dalam menyimpan kas. Hasil ini juga konsisten dengan beberapa studi terdahulu yang menyatakan bahwa capital expenditure bukan merupakan determinan utama dalam praktik cash holding, terutama dalam konteks perusahaan yang memiliki akses yang baik terhadap sumber pendanaan jangka panjang.

3.1.3 Net Working terhadap Cash Holding

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **net working capital berpengaruh terhadap cash holding** perusahaan. Temuan bahwa NWC berpengaruh positif terhadap cash holding menunjukkan bahwa perusahaan dengan modal kerja tinggi memiliki fleksibilitas internal yang lebih besar untuk menjaga likuiditas, sesuai dengan pecking order theory yang menekankan prioritas penggunaan dana internal. Net working capital, yang merupakan selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar, mencerminkan tingkat likuiditas jangka pendek perusahaan. Pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa semakin besar net working capital yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah kecenderungan perusahaan untuk menyimpan kas dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa aset lancar seperti piutang dan persediaan dapat digunakan sebagai alternatif likuiditas. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi melalui komponen-komponen modal kerja cenderung tidak perlu menahan kas dalam jumlah berlebihan karena kebutuhan likuiditasnya dapat dipenuhi melalui aset lancar lainnya. Temuan ini sejalan dengan teori substitusi, yang menyatakan bahwa komponen dalam net working capital dapat menggantikan fungsi kas dalam memenuhi kebutuhan likuiditas jangka pendek. Oleh karena itu, perusahaan dengan net working capital yang lebih tinggi cenderung menurunkan tingkat cash holding-nya. Dalam perspektif trade-off theory, perusahaan selalu menimbang biaya dan manfaat dalam menyimpan kas. Jika perusahaan memiliki net working capital yang tinggi—misalnya dalam bentuk piutang atau persediaan—komponen tersebut bisa difungsikan sebagai cadangan likuiditas. Dengan adanya substitusi ini, perusahaan tidak perlu menahan kas terlalu besar, karena likuiditas jangka pendek masih bisa dijaga melalui konversi aset lancar. Hal ini menurunkan biaya kesempatan (opportunity cost) dari memegang kas berlebih, sehingga kebijakan cash holding cenderung lebih rendah pada perusahaan dengan modal kerja yang kuat. Dari sisi pecking order theory, temuan ini juga konsisten. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan mengutamakan sumber pendanaan internal sebelum beralih ke eksternal. Net working capital yang tinggi menyediakan cadangan likuiditas internal tambahan selain kas. Dengan demikian, perusahaan dapat memenuhi kebutuhan pendanaan jangka pendek tanpa harus menyimpan kas berlebihan atau segera mencari pembiayaan eksternal. Artinya, net working capital memperkuat fleksibilitas internal perusahaan sehingga kebutuhan untuk menahan kas berkurang. Secara praktis, implikasi dari temuan ini adalah bahwa perusahaan dapat mengelola likuiditasnya secara lebih efisien dengan memanfaatkan modal kerja. Manajemen tidak perlu berfokus hanya pada penumpukan kas, tetapi juga pada pengelolaan piutang, persediaan, dan utang lancar. Perusahaan dengan pengelolaan modal kerja yang efektif akan mampu menjaga kelancaran operasional tanpa harus menahan kas berlebih, sehingga sumber daya dapat dialokasikan untuk investasi yang lebih produktif. Dengan kata lain, optimalisasi net working capital menjadi salah satu strategi nyata dalam menyeimbangkan kebutuhan likuiditas dengan upaya memaksimalkan nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan kesimpulan bahwa tangible asset dan capital expenditure tidak berpengaruh terhadap cash holding, sedangkan net working capital berpengaruh terhadap cash holding. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor-faktor yang berkaitan dengan aset jangka panjang, seperti tangible asset dan capital expenditure, tidak berpengaruh terhadap cash holding perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan aset tetap maupun besarnya belanja modal tidak secara langsung menentukan kebijakan perusahaan dalam menahan kas, karena kedua komponen tersebut bersifat tidak likuid dan umumnya dibiayai melalui sumber pendanaan eksternal. Sebaliknya, net working capital terbukti berpengaruh terhadap cash holding. Perusahaan dengan tingkat net working capital yang tinggi cenderung menahan kas dalam jumlah lebih rendah karena likuiditas jangka pendeknya sudah terjamin melalui aset lancar seperti piutang dan persediaan. Temuan ini konsisten dengan teori trade-off maupun pecking order, di mana keputusan menahan kas lebih erat kaitannya dengan pertimbangan likuiditas jangka pendek dan ketersediaan sumber pendanaan internal, bukan dengan besarnya investasi jangka panjang. Secara praktis, implikasi bagi perusahaan adalah perlunya fokus pada pengelolaan modal kerja dan likuiditas jangka pendek, sambil tetap menjaga keseimbangan antara kebutuhan kas untuk operasional dan penggunaan sumber daya untuk investasi produktif. Namun, peneliti Penelitian ini menggunakan beberapa grand theory, seperti Trade-Off Theory.



Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan antara biaya memegang kas (opportunity cost) dengan manfaatnya (likuiditas dan keamanan). Semakin tinggi tangible asset, biasanya perusahaan bisa memperoleh pinjaman dengan jaminan aset, jadi tidak perlu menahan kas terlalu banyak. Tapi kalau perusahaan sulit dapat pembiayaan eksternal, mereka akan memilih menahan kas lebih besar sebagai cadangan likuiditas. Dalam konteks trade-off theory, keputusan perusahaan dalam menahan kas merupakan hasil dari keseimbangan antara manfaat likuiditas dan biaya peluang kas menganggur. Perusahaan dengan aset berwujud besar memiliki kemampuan memperoleh pinjaman lebih mudah, sehingga kebutuhan menahan kas cenderung menurun.

REFERENCES

- Anggrahini, N., Hariyani, D. S., & Sulistiyowati, L. N. (2023). Growth Opportunity, Leverage, Net Working Capital and Firm Size on Cash Holding. *Proceedings of the 3rd International Conference on Education and Technology (ICETECH 2022)*, 751–759. https://doi.org/10.2991/978-2-38476-056-5_71
- Ardhana, D., Honesty, F. F., & Honesty, H. N. (2025). Pengaruh Capital Expenditure, Net Working Capital dan Investment Opportunities terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 7(1), 153–166. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v7i1.2084>
- Arfianti, E., Arfan, M., & Yusmita, F. (2023). The Mediating Role of Corporate Social Responsibility Disclosure on Cash Holding: Evidence from Basic Industry and Chemical Companies in Indonesia. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 6(2), 195–212. <https://doi.org/10.24815/jaroe.v6i2.32098>
- Aryani, & Fitrianti, D. (2025). Pengaruh Cash Flow, Modal Kerja Bersih, dan Growth Opportunity terhadap Cash Holding. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 10528–10535. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7526>
- Astuti, W., Ariyani, L., Rahman, & Azhar, I. (2025). The Pengaruh Cash Flow, Modal Kerja, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Cash Holding, Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Akuntansi Manajemen Ekonomi Kewirausahaan (JAMEK)*, 5(2), 498–506. <https://doi.org/https://doi.org/10.47065/jamek.v5i2.2085>
- Badri, R. E., & Yohanson, A. K. (2023). The Impact of Capital Expenditure on Cash Holding: Evidence from the Real Estate and Property Sector. *GEMA: Jurnal Geniaras Manajemen Dan Akuntansi*, 15(2), 183–198. <https://doi.org/10.47768/gema.v15n2.202307>
- Criselda, S., & Nariman, A. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Capital Expenditure. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 17–36. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jc.v26i11.765>
- Darmawan, K., & Nugroho, V. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 564–580. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jc.v26i11.792>
- Eka, D. A., & Salim, S. (2024). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(2), 961–972. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29874>
- Gustiani, T. (2025). Pengaruh Net Working Capital, Cash Flow, Dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Cash Holding. *Jurnal Indonesia Manajemen, Akuntansi, Ekonomi*, 1(4), 147–156. <https://doi.org/https://doi.org/10.61674/z1zdq148>
- Halim, K. I., & Novianty, N. (2023). The Effect of Capital Expenditure, Sales Growth, And Leverage on Cash Holdings. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 8(2), 112–119. <https://doi.org/10.38043/jiab.v8i2.4666>
- Ilmiani, A., Mutmainah, D. M., Ardiyani, K., & Mahmudah, D. A. (2025). The Influence of Corporate Social Responsibility, Net Working Capital, and CEO Duality on Cash Holding. *Atma Jaya Accounting Research (AJAR)*, 8(1), 22–35. <https://doi.org/https://doi.org/10.35129/ajar.v8i01.534>
- Kacaribu, S. A., Khaddafi, M., Zulkifli, Z., & Arliansyah, A. (2023). 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. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 2(1), 143. <https://doi.org/10.29103/jam.v2i1.10842>
- Khalifah, R. (2025). Pengaruh Cash Holding, Intellectual Capital, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properties dan Real Estate Tahun 2020-2024). *Khuzaeni*, 1(4), 288–302. <https://doi.org/https://doi.org/10.61674/wcdfjq17>
- Lanskyaris, B., Irman, M., & Wati, Y. (2024). PENGARUH CAPITAL EXPENDITURE, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, STRUKTUR MODAL, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(3), 312–326. <https://doi.org/https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i3.4531>
- Leony, E. (2025). Analisis Pengaruh Asset Tangibility, Capital Expenditure, Dividend Payout Ratio, dan Institutional Ownership Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals di Bursa Efek Indonesia. *MABIS*, 16(2), 110–118. <https://doi.org/https://doi.org/10.66003/mabis.v16i2.10597>
- Nurlatifah, & Purwatiningsih. (2024). Pengaruh Capital Expenditure, Risiko Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1307–1316. <https://doi.org/https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i3.932>
- Nuryatno, D. A., & Adi, S. W. (2023). Effect of Growth Opportunity, Cash Flow and Capital Expenditure to Cash Holding (Case Study on a Registered Consumer Goods Company on the Indonesia Stock Exchange 2018-2021). *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(2581–3889), 316–326. www.theijbmt.com
- Rinaldo Silaban, J. F., Firlil, A., & Yunita, I. (2024). A financial and operational impact analysis of capital expenditure (capex) prioritization: a case study of pt pln (persero) from 2019 to 2023. *JPPi (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 10(4), 165–179. <https://doi.org/10.29210/020244383>
- Romel, W., & Ekadjaja, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 28(1), 42–59. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jc.v28i1.1236>
- Shari, P. N., & Badera, I. N. D. (2023). Capital Expenditure, Kesempatan Bertumbuh, Volatilitas Arus Kas dan Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(6), 1513. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i06.p07>



- Simanjuntak, F. A., & Yap, F. J. (2023). Pengaruh Penghindaran Pajak, Net Working Capital, Growth Opportunity Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Free. *JREA : JURNAL RISET EKONOMI DAN AKUNTANSI*, 1(2), 301–316. <https://doi.org/https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v1i2.752>
- Siregar, F. A., Astuti, T., & Amyulianthy, R. (2024). Pengaruh Green Accounting, Net Working Capital, dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Journal of Auditing and Accounting*, 1(2), 55–67. <https://doi.org/https://doi.org/10.71188/ijaa.v1i2.56>
- Siregar, I. G., Pambudi, J. E., & Septiana, H. V. (2022). Pengaruh Net Working Capital, Cash conversion cycle, Leverage dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 1–12. <https://doi.org/https://doi.org/10.24269/asset.v5i1.4756>
- Tanujaya, C., & Susanto, L. (2023). Determinan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(4), 1688–1705. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i4.26447>
- Viki Raodhatul Jannah, & Sugeng Priyanto. (2023). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage, Firm Size dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding. *Maeswara: Jurnal Riset Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(5), 338–349. <https://doi.org/10.61132/maeswara.v1i5.344>
- Yanti, S. D., Azis, M. T., & Hadiwibowo, I. (2022). PENGARUH CASH FLOW, NET WORKING CAPITAL, FIRM SIZE, DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 11(2), 505–512. <https://doi.org/https://doi.org/10.31959/jm.v11i2.1118>