

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian – penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan ini memiliki keterkaitan dan juga memiliki persamaan maupun perbedaan. Berikut ini uraian dari beberapa penelitian beserta persamaan dan perbedaannya.

1. Maarif (2019)

Meneliti tentang pengaruh *interest income growth*, *net working capital*, dan *capital expenditure* terhadap *cash holding*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *interest income growth (IIG)*, *net working capital (NWC)*, dan *capital expenditure (CAPEX)* terhadap *cash holding* pada perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dan juga menguji peran aktivitas dewan komisaris sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *IIG*, *NWC*, dan *CAPEX* perusahaan. variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *IIG*, *NWC*, dan *CAPEX* sebagai variabel independen, aktivitas dewan komisaris sebagai variabel moderasi dan *cash holding* sebagai variabel dependen. Sampel didapatkan dengan metode *purpose sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah 64 perusahaan jasa keuangan di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear berganda dan *struktural*

equation model (SEM) dengan program WarpPLS 6.00. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: *interest income growth (IIG)* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*; *net working capital (NWC)* terhadap *cash holding* tidak berpengaruh; *capital expenditure* terhadap *cash holding* tidak berpengaruh signifikan; hubungan antara *interest income growth* terhadap *cash holding* yang dimoderasi oleh ADK berpengaruh signifikan; hubungan antara *net working capital (NWC)* terhadap *cash holding* yang dimoderasi oleh ADK tidak signifikan; hubungan antara *capital expenditure (CAPEX)* terhadap *cash holding* yang dimoderasi oleh ADK berpengaruh signifikan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan *net working capital* (modal kerja bersih) dan *capital expenditure* sebagai variabel independen.
- b. Teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan *purposive sampling*.
- c. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian

sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Periode sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu 2012-2016 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel 2016-2018.
- c. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan regresi linear berganda dan *structural equation model* sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan regresi linear berganda.
- d. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen *interest income growth* sedangkan penelitian sekarang menambahkan *cash conversion cycle* dan *growth opportunity* sebagai variabel independennya.

2. Liadi & Suryanawa (2018)

Meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle* pada *cash holding*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle* sebagai variabel independen, dan *cash holding* sebagai variabel dependen. Sampel didapatkan dengan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2016. Jumlah sampel yang diperoleh yaitu 112 observasian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear

berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *net working capital* dan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan sekarang yaitu *net working capital* (modal kerja bersih) dan *cash conversion cycle* (siklus konversi kas).
- b. Metode pengambilan sampel sama-sama menggunakan *purposive sampling*.
- c. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu 2013-2016 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel 2016-2018.
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan *cash flow* sedangkan penelitian sekarang menambahkan peluang pertumbuhan dan *capital expenditure* sebagai variabel independen.

3. Dewi (2018)

Meneliti tentang Pengaruh *cash conversion cycle*, *capital expenditure*, dan *cash flow* terhadap kebijakan *cash holding*. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh *cash conversion cycle*, *capital expenditure*, dan *cash flow* terhadap *cash holding*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *cash conversion cycle*, *capital expenditure*, dan *cash flow* sebagai variabel independen dan menggunakan *cash holding* sebagai variabel dependen. Sampel didapatkan dengan menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 69 perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* sedangkan *capital expenditure* dan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) dan *capital expenditure* sebagai variabel independen.
- b. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.
- d. Sampel yang digunakan adalah sama-sama menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Periode sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu 2013-2016 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2016-2018.
- b. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen *cash flow* sedangkan penelitian sekarang menambahkan *growth opportunity* dan modal kerja bersih sebagai variabel independen.

4. Ariana, Dana., Hadjat, Michael., & Yudaruddin (2018)

Meneliti tentang pengaruh *cash flow*, *capital expenditure* dan nilai perusahaan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh arus kas pengeeluaran modal dan nilai perusahaan terhadap *cash holding*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash flow*, *capital expenditure*, dan *firm value* sebagai variabel independen dan menggunakan *cash holding* sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini 27 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini *fixed effect model* (FEM). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *cash flow* dan *capital expenditure* positif tidak signifikan sedangkan nilai perusahaan negatif signifikan.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama yaitu *capital expenditure* sebagai variabel independen.
- b. Teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan *purposive sampling*.
Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:
 - a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
 - b. Periode sampel pada penelitian terdahulu yaitu 2012-2015 sedangkan periode sampel penelitian sekarang yaitu 2016-2018.
 - c. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu *fixed effect model* (FEM) sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.
 - d. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen *cash flow* dan nilai perusahaan sedangkan penelitian sekarang menambahkan siklus konversi kas, modal kerja bersih dan peluang pertumbuhan sebagai variabel independen.

5. **Suherman (2017)**

Meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji

faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan non financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net working capital*, *sales growth*, *firm size*, *cash flow*, *cash flow variability*, *cash conversion cycle*, *liquidity*, dan *leverage* sebagai variabel independen dan menggunakan *cash holding* sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 328 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *fixed effect model*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *net working capital* dan *sales growth* berpengaruh positif signifikan; *firm size* negatif signifikan; sedangkan *cash flow variability*, *cash conversion cycle*, *liquidity*, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan *net working capital* (modal kerja bersih) dan *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) sebagai variabel independen.
- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu perusahaan *non financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Periode sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu 2012-2015 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2016-2018.
- c. Teknik analisis data dalam penelitian terdahulu menggunakan *fixed effect model* sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi berganda.

6. Andika, M.S., Efni, Y., & Rochmawati (2017)

Meneliti tentang analisis pengaruh *cash conversion cycle*, *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *cash conversion cycle*, *leverage*, *net working capital*, dan *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *cash conversion cycle*, *leverage*, *net working capital* dan *growth opportunity* sebagai variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan industri barang konsumsi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *cash conversion cycle*, *leverage*, dan *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *net working capital* tidak berpengaruh signifikan.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan *cash conversion cycle* (siklus konversi kas), *net working capital* (modal kerja

bersih) dan *growth opportunity* (peluang pertumbuhan) sebagai variabel independen.

- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode sampel pada penelitian terdahulu yaitu 2010-2015 sedangkan penelitian sekarang 2016-2018.
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen *leverage* sedangkan penelitian sekarang menambahkan *capital expenditure* sebagai variabel independennya.

7. **Gunawan (2016)**

Meneliti tentang pengaruh *growth opportunity*, *net working capital* dan *cash flow* terhadap *cash holding*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *growth opportunity*, *net working capital* dan *cash flow* terhadap *cash holding*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash flow* sebagai variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive*

sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 48 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *growth opportunity* dan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, sedangkan *net working capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan *growth opportunity* (peluang pertumbuhan) dan *net working capital* (modal kerja bersih) sebagai variabel independen.
- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode sampel pada penelitian terdahulu adalah 2011-2014 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel 2016-2018.

- c. Penelitian terdahulu terdapat tambahan variabel independen *cash flow* sedangkan penelitian sekarang menggunakan siklus konversi kas dan *capital expenditure* sebagai variabel independen tambahan.

8. Marfuah & Zulhilmi (2014)

Meneliti tentang pengaruh *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversion cycle* dan *leverage* terhadap *cash holding*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversion cycle* dan *leverage* terhadap *cash holding*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversion cycle* dan *leverage* sebagai variabel independen dan menggunakan *cash holding* sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 276 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *growth opportunity* dan *net working capital* berpengaruh positif sedangkan *cash conversion cycle* dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan variabel *growth opportunity* (peluang pertumbuhan), *net working capital*

(modal kerja bersih) dan *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) sebagai variabel independen.

- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode sampel pada yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah 2011-2013 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel 2016-2018.
- c. Penelitian terdahulu juga menggunakan variabel independen *leverage* sedangkan penelitian sekarang menambahkan *capital expenditure* sebagai variabel independen.

9. Jinkar (2013)

Meneliti tentang analisa faktor-faktor penentu kebijakan *cash holding* perusahaan manufaktur indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk melihat tren dan menganalisis faktor penentu kebijakan *cash holding* perusahaan manufaktur di Indonesia yang didasarkan pada teori finansial seperti *agency theory*, *pecking order theory*, *trade off theory*, *free cash flow theory*, dan *signaling theory*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *size*, *growth opportunity*, *leverage*, *cash flow*,

net working capital, *capital expenditure* dan *dividen payment* sebagai variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 96 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *fixed effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *cash holding* perusahaan manufaktur di Indonesia dipengaruhi oleh *growth opportunity*, *leverage*, *net working capital*, *dividend payment*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kegiatan operasional dan kegiatan pembiayaan perusahaan adalah kegiatan yang mempengaruhi kebijakan *cash holding*.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan *growth opportunity* (peluang pertumbuhan), *net working capital* (modal kerja bersih) dan *capital expenditure* sebagai variabel independen.
- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan sampel yang digunakan peneliti sekarang adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Periode sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu 2007-2011 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode sampel 2016-2018.
- c. Teknik analisis data yang di gunakan dalam penelitian terdahulu adalah *fixed effect model* sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

10. Anjum, Sara & Malik (2013)

Meneliti tentang *determinants of corporate liquidity - An Analysis of cash holdings*. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan dan mengukur *size firm, leverage, net working capital, cash conversion cycle* dan *growth sales* pengaruhnya terhadap *cash holding*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *size firm, leverage, net working capital, cash conversion cycle* dan *growth sales* sebagai variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 395 perusahaan non financial yang terdaftar di Bursa Saham Kirachi (KSE). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hubungan signifikan antara *cash holding* dengan variabel yang diujikan kecuali variabel *growth sales*.

Terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan *net working capital* (modal kerja bersih) dan *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) sebagai variabel independen.
- b. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linear berganda.
Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:
 - a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan non financial yang terdaftar di Bursa Saham Karachi sedangkan sampel sekarang menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - b. Periode sampel pada penelitian terdahulu adalah 2005-2011 sedangkan periode sampel penelitian sekarang adalah 2016-2018.

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Variabel dependen	<i>Cash conversion cycle</i>	Modal kerja bersih	<i>Growth opportunity</i>	<i>Capital expenditure</i>
1	Maarif (2019)	<i>Cash Holding</i>	NA	TB	NA	TB
2	Liadi & Suryanawa (2018)		TB	TB	NA	NA
3	Dewi (2018)		B	NA	NA	TB
4	Ariana, Dana., Hadjat, Michael. & Yudaruddin (2018)		NA	NA	NA	B
5	Suherman (2017)		TB	B	NA	NA
6	Andika, M.S., Efni, Y., & Rochmawati (2017)		B	TB	B	NA
7	Gunawan (2016)		NA	B	TB	NA
8	Marfuah & Zulhilmi (2014)		B	B	B	NA
9	Jinkar (2013)		NA	B	B	B
10	Anjum, Sara & Malik (2013)		B	B	NA	NA

Sumber: diolah

Keterangan:

B = berpengaruh

TB = tidak berpengaruh

NA = tidak diteliti

2.2 Landasan Teori

Menjelaskan tentang teori yang yang didapat dari literatur yang mendasari penelitian yang akan dilakukan antara lain:

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Husnan (2013:324) menyatakan bahwa *pecking order theory* ini menjelaskan perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini didasarkan pada informasi asimetrik, yaitu manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan para investor. Informasi asimetrik ini akan mempengaruhi manajemen dalam memilih sumber dana yang akan digunakan. Pilihan pertama suatu perusahaan biasanya adalah sumber dana internal (laba ditahan).

Husnan (2013:324) juga menyatakan bahwa teori ini dinamakan *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Sumber dana terbagi menjadi dua yaitu, sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal yaitu modal yang berasal dari dalam perusahaan dan sumber dana eksternal adalah modal yang berasal dari luar perusahaan.

Teori ini berlawanan dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal tetapi kas memiliki peran sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan

tidak memiliki target tingkat kas yang optimal, sehingga perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari aktivitas operasinya.

2.2.2 Trade Of Theory

Menurut Tampubolon (2013:75) *trade off theory* yaitu kebijakan memilih resiko dengan hasil yang terjadi pada penyimpanan kas yang terlalu kecil ataupun terlalu besar. Teori ini mengatakan bahwa menyimpan kas terlalu kecil menyebabkan meningkatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sebaliknya apabila perusahaan menyimpan kas terlalu besar, perusahaan akan kehilangan peluang untuk melakukan investasi yang menghasilkan pendapatan.

Trade off theory menyatakan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan antara keuntungan dari berkurangnya pajak karena adanya bunga hutang dengan biaya kesulitan keuangan karena tingginya proporsi hutang (Najmudin, 2011:306). *Trade off theory* juga menyatakan *cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat yang didapat dalam menahan kas (Atmaja, 2008:259).

2.2.3 Cash Holding

Menurut Sudana (2015:240) *cash holding* merupakan kas dan setara kas perusahaan. Kas dan setara kas terdiri atas koin, uang kertas, cek, *money order*, dan uang tunai ditangan atau disimpan di bank atau semacam deposito (Gunawan, 2016). *Cash holding* dapat digunakan untuk transaksi seperti pembayaran gaji, atau upah, pembelian aset tetap, membayar hutang, membayar dividen dan beberapa transaksi

lain yang diperlukan perusahaan. Selain itu, menurut Gilarso (2008:227) *cash holding* merupakan sejumlah uang yang ditahan dalam kas untuk rencana-rencana atau spekulasi, didepositokan atau ditabung dibank dan dibeli valuta asing atau surat berharga.

Persediaan kas ditangan atau *cash holding* yaitu uang tunai yang diperlukan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya seperti kebutuhan untuk aktivitas operasional perusahaan sehari-hari contohnya pembelian persediaan, pembayaran hutang, serta pembiayaan kegiatan operasional perusahaan lainnya. *Cash holding* dipandang sebagai kas yang akan dapat di ubah menjadi uang tunai dengan mudah. *Cash holding* memiliki arti penting bagi sebuah perusahaan karena *cash holding* suatu perusahaan berpengaruh pada likuidasi perusahaan, oleh karena itu manajer keuangan harus mengambil keputusan yang tepat dalam menentukan *cash holding* suatu perusahaan (Suherman, 2017).

Idle cash adalah kas yang menganggur. *Idle cash* adalah kas yang belum digunakan seperti kas yang tersimpan dalam peti atau kas yang dimiliki perusahaan tetapi tidak digunakan atau tidak dimanfaatkan untuk keperluan produktif, oleh karena itu biasanya kas ini tergerus oleh inflasi. *Idle cash* ini juga di artikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan tidak untuk diinvestasikan pada aset atau surat berharga tertentu sehingga tidak mendatangkan keuntungan atau pendapatan bagi perusahaan (Septiani, 2017).

Idle cash berbeda dengan *cash holding* karena *cash holding* adalah kas yang dimiliki perusahaan untuk digunakan atau dimanfaatkan, seperti untuk kebutuhan

operasional perusahaan, pembayaran gaji, dan untuk diinvestasikan, sedangkan *idle cash* adalah dana yang dimiliki perusahaan dan tidak untuk digunakan atau dimanfaatkan.

Marfuah & Zulhilmi (2014), menyatakan jenis *cash holding* didasarkan pada motif perusahaan yang menahan kas, antara lain :

1. *Transaction motive*, menurut teori ini perusahaan menahan kas untuk membiayai berbagai transaksi perusahaan. Perusahaan yang mudah mendapatkan dana dari pasar modal tidak memerlukan *cash holding*, namun jika perusahaan tidak dapat dengan mudah mendapatkan dana dari pasar modal maka perusahaan perlu *cash holding* untuk membiayai berbagai transaksinya.
2. *Precaution motive*, menurut teori ini perusahaan memiliki *cash holding* dengan tujuan untuk mengantisipasi peristiwa yang tidak terduga dari aspek pembiayaan, terutama pada negara dengan kondisi perekonomian yang tidak stabil. Pasar modal akan terpengaruh oleh keadaan ekonomi yang bersifat makro seperti nilai tukar mata uang yang dapat berpengaruh terhadap nilai liabilitas perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan memerlukan *cash holding* untuk mengantisipasi berbagai kemungkinan buruk perekonomian.
3. *Speculation motive*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan kas untuk berspekulasi mengamati berbagai kesempatan bisnis baru yang dianggap menguntungkan. Perusahaan yang sedang berkembang dapat melakukan akuisisi perusahaan sehingga memerlukan kas dalam jumlah yang besar.

Suherman (2017), menyatakan bahwa perusahaan akan sebisa mungkin berusaha untuk menyediakan kas yang ideal yang artinya tidak terlalu banyak ataupun tidak terlalu sedikit. Kas yang dimiliki perusahaan apabila terlalu banyak akan mengakibatkan turunnya efisiensi karena tertanamnya dana berupa kas yang sebenarnya tidak produktif dan dapat mengganggu likuiditas perusahaan, sedangkan jika kas yang dimiliki perusahaan terlalu sedikit juga akan mengganggu likuiditas perusahaan karena dana yang dimiliki dalam kegiatan operasional dan untuk pembayaran liabilitas jangka pendek yang kurang.

Sudana (2015:246) mengklasifikasikan 2 (dua) cara untuk menentukan kas yang optimal pada perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. Model Baumol-Allais-Tobin (BAT) dalam Manajemen Kas

Model ini digunakan untuk menentukan saldo kas yang ditargetkan perusahaan, yaitu saldo kas yang ditentukan berdasarkan keseimbangan antara biaya penyimpanan kas dengan biaya transaksi untuk memperoleh kas. Model BAT hanya cocok digunakan untuk diterapkan dalam kondisi yang bersifat pasti dan dalam menentukan saldo kas optimal berorientasi pada biaya yaitu, jumlah biaya penyimpanan kas dan biaya transaksi yang minimal.

Berdasarkan model BAT, semakin banyak jumlah kas yang dimiliki perusahaan maka biaya penyimpanan kas akan semakin meningkat, sedangkan biaya transaksi akan semakin menurun. Hal tersebut terjadi karena biaya transaksi akan semakin berkurang jika frekuensi semakin kecil, dengan demikian jika jumlah saldo kas yang dimiliki perusahaan semakin banyak, frekuensi perusahaan untuk menjual

surat berharga untuk memperoleh kas semakin berkurang, sehingga biaya transaksi akan semakin menurun.

2. Model Miller-Orr dalam Manajemen Kas

Model Miller-orr digunakan untuk sistem manajemen kas perusahaan yang arus kasnya berfluktuasi secara acak dari hari ke hari. Model ini pada dasarnya menentukan batas atas dan batas bawah fluktuasi kas. Apabila jumlah kas yang ada mencapai batas atas, maka perusahaan harus membeli surat berharga untuk menurunkan saldo kas sesuai dengan yang diinginkan, sedangkan apabila jumlah kas yang ada mencapai batas bawah, maka perusahaan harus menjual surat berharga yang dimilikinya untuk menaikkan saldo kas sesuai dengan yang diinginkan.

Menurut Suherman (2017) *cash holding* dapat dihitung dengan membagikan kas dan setara kas perusahaan dengan total aset perusahaan. *Cash holding* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{cash holding} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total aset}}$$

2.2.4 *Cash Conversion Cycle*

Gitman, L. J., & Zutter (2012:601) mendefinisikan *cash conversion cycle* sebagai “*the length of time required for a company to convert cash invested in its operations to cash received as a result of its operations*”. *cash conversion cycle* merupakan sebuah metrik yang menghitung kemampuan perusahaan dalam mengubah kas yang dimilikinya menjadi barang persediaan untuk dijual atau diubah

menjadi kas kembali. Perhitungan *cash conversion cycle* meliputi berapa lama waktu yang diperlukan untuk menjual persediaan perusahaan, berapa lama waktu yang diperlukan untuk menagih liabilitas dan berapa lama waktu yang diperlukan perusahaan untuk membayar liabilitasnya (Marfuah & Zulhilmi, 2014). *cash conversion cycle* ini dapat memperlihatkan berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menghasilkan produknya, dari pertama membayar biaya untuk membuat produk sampai mendapatkan kas dari penjualan produknya

Menurut Keown (2010:245) mengemukakan bahwa *cash conversion cycle* merupakan penjumlahan sederhana dari jumlah hari penjualan persediaan (DI) dan jumlah hari piutang (DR) dikurangi jumlah hari pembayaran yang belum diselesaikan (DP). *Cash conversion cycle* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

$$1. \text{ Days inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{hpp}/365}$$

$$2. \text{ Days receivable} = \frac{\text{Account receivable}}{\text{penjualan}/365}$$

$$3. \text{ Days payable} = \frac{\text{Account payable}}{\text{hpp}/365}$$

2.2.5 Modal Kerja Bersih

Sudana (2015:189) mengemukakan modal kerja mengandung dua pengertian yaitu modal kerja kotor (*gross working capital*) merupakan keseluruhan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Konsep ini hanya melihat modal kerja dari sudut investasi dan pada aset lancar, sedangkan modal kerja bersih (*net working capital*) adalah

selisih antara aset lancar dan liabilitas lancar perusahaan. Modal kerja bersih mengarah pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih ini tidak dikaitkan dengan besarnya jumlah aset saja, tetapi dikaitkan dengan besarnya jumlah liabilitas lancar atau liabilitas yang segera dibayar. Konsep ini yaitu kelebihan aset lancar diatas liabilitas lancarnya (Riyanto, 2010:57).

Menurut pengertian modal kerja dalam konsep kualitatif ini aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuidasi dari perusahaan tersebut. Menurut Munawir (2010:14) dalam konsep kualitatif pengertian modal kerja adalah kelebihan aset lancar terhadap liabilitas jangka pendek (modal kerja bersih), yaitu jumlah aset lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun para pemilik perusahaan. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan tersedianya aset lancar yang lebih besar dari pada liabilitas lancar perusahaan dan menunjukkan pula *margin of protection* atau tingkat keamanan bagi para kreditur jangka pendek, serta menjamin kelangsungan operasional perusahaan di masa mendatang dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman jangka pendek dengan aset lancar.

Menurut Andika, M.S., dkk, (2017) modal kerja bersih dapat dihitung dengan mengurangi aset lancar dengan liabilitas lancar kemudian dibagi total aset. Modal kerja bersih dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Modal kerja bersih} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Liabilitas lancar}}{\text{Total aset}}$$

2.2.6 *Growth Opportunity*

Pertumbuhan merupakan salah satu faktor yang menjadi penentu kinerja dari suatu perusahaan (Sudana, 2015:162). *Growth opportunity* dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun (Sudana, 2015:163). Menurut Sugiarto (2009:125) *growth opportunity* merupakan suatu determinan yang penting bagi struktur modal. *Growth opportunity* dapat dilihat melalui pertumbuhan pendapatan perusahaan, jika pendapatan perusahaan meningkat maka laba perusahaan juga meningkat.

Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari kesempatan bertumbuh (*growth opportunity*). Perusahaan untuk tumbuh dan berkembang membutuhkan kesempatan dan peluang. Selain peluang pertumbuhan perusahaan juga membutuhkan aliran dana dimana terdapat tantangan bagi manajer untuk menyeimbangkan pendapatan dan penggunaan utang yang tidak diperlukan perusahaan. Semakin tinggi kesempatan bertumbuh suatu perusahaan maka akan semakin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan (Jinkar, 2013).

Menurut Jinkar (2013) *growth opportunity* dapat dihitung dengan mengurangi total aset tahun sekarang dengan total aset tahun sebelumnya kemudian di bagi dengan total aset tahun sebelumnya.

Growth opportunity dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth\ opportunity = \frac{Total\ aset\ t - Total\ aset\ t - 1}{Total\ aset\ t - 1}$$

Keterangan :

Total aset t = total aset tahun sekarang

Total aset t-1 = total aset tahun sebelumnya

2.2.7 *Capital Expenditure*

Menurut Gitman, L. J., & Zutter (2012:390) *capital expenditure* adalah pengeluaran perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan sepanjang periode lebih dari satu tahun. *Capital expenditure* (pengeluaran modal) adalah pengeluaran secara periodik yang dilakukan dalam rangka pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap atau investaris yang memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi, termasuk didalamnya adalah pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat, dan meningkatkan aset (Titman, S., *et al*, 2011:138).

Capital expenditure ini merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk membeli, memperbaiki atau mengganti aset tetap atau aset fisik perusahaan, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat dari aset tetap. Pengeluaran ini biasanya lebih besar dari pada pengeluaran untuk kebutuhan operasional perusahaan namun pengeluaran ini tidak sering terjadi (Dewi, 2018). *Capital expenditure* merupakan hal yang sangat penting untuk pertumbuhan dan pengembangan suatu perusahaan, untuk itu kemungkinan perusahaan akan selalu mengalokasikan *capital expenditure* di dalam anggarannya.

Menurut Dewi (2018) *capital expenditure* dapat dihitung dengan mengurangi aset tetap tahun sekarang dengan aset tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan total aset. *Capital expenditure* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Capital expenditure} = \frac{\text{Aset tetap } t - \text{Aset tetap } t - 1}{\text{Total aset}}$$

Keterangan:

Aset tetap t = Aset tetap tahun sekarang

Aset tetap $t-1$ = Aset tetap tahun sebelumnya

2.2.8 Pengaruh antara Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

1. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Cash conversion cycle menurut Gitman, L. J., & Zutter (2012:601) adalah “the length of time required for a company to convert cash invested in its operations to cash received as a result of its operations”. *Cash conversion cycle* ini dapat melibatkan berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menghasilkan produknya, dari pertama membayar biaya untuk membuat produk sampai mendapatkan kas dari penjualan produknya. Menurut Andika, M.S., dkk, (2017) berdasarkan *pecking order theory* terdapat hubungan antara *cash conversion cycle* dengan *cash holding* perusahaan. *Pecking order theory* menunjukkan struktur pendanaan perusahaan dimana diasumsikan perusahaan lebih menyukai dana internal. Penggunaan dana internal yaitu *cash holding* memudahkan perusahaan dalam

membiyai kegiatan investasi perusahaan sedangkan dana eksternal memakan biaya yang cukup banyak bagi perusahaan.

Naik turunnya nilai *cash conversion cycle* akan berdampak pada *cash holding* suatu perusahaan. Perusahaan dengan *cash conversion cycle* yang lama biasanya akan menyimpan kas dengan jumlah yang besar, kas yang besar ini akan digunakan untuk berjaga-jaga dan untuk menghindari terjadinya *financial distress*. Kas tersebut juga nantinya akan digunakan untuk antisipasi apabila pelanggan mengalami keterlambatan dalam melunasi piutang sehingga akan menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk membayar liabilitas atau membeli persediaannya. Semakin pendek *cash conversion cycle* maka perusahaan akan semakin cepat dalam mengumpulkan uang sehingga perusahaan tidak telalu memerlukan kas karna perusahaan dapat dengan cepat mendapatkan kas dari penjualan produknya.

Pernyataan ini sudah dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan Dewi (2018), Andika, M.S., dkk (2017), Marfuah & Zulhilmi (2014), dan Anjum, Sara., & Malik (2013) yang dalam penelitiannya mengatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*.

2. Pengaruh Modal Kerja Bersih terhadap *Cash Holding*

Menurut Munawir (2010:14) modal kerja bersih yaitu dimana aktiva lancar lebih besar dari pada liabilitas lancar perusahaan. *Trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih menggunakan hutang dan menyimpan kas untuk mendapatkan untung namun ketika utang sudah terlalu banyak dan modal kerja bersih negatif maka perusahaan akan menghentikan utang dan menggunakan kas dalam melakukan kegiatan

operasional. Umumnya perusahaan yang modal kerja bersihnya negatif akan membuat pencadangan kas (Gunawan, 2016).

Gunawan (2016) juga menyatakan bahwa semakin tinggi modal kerja bersih maka semakin tinggi pula tingkat *cash holding* yang perusahaan dikarenakan modal kerja bersih berperan sebagai substitusi kas yang baik, jadi apabila perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan kas untuk kelancaran kegiatan perusahaan maka modal kerja bersih dapat dijadikan kas dengan cepat. Jinkar (2013) juga menyatakan bahwa kas merupakan bagian dari modal kerja bersih sehingga pada saat kas meningkat, modal kerja bersih juga meningkat.

Pernyataan ini telah dibuktikan dalam hasil penelitian Suherman (2017), Gunawan (2016), Marfuah & Zuhilmi (2014), Jinkar (2013), dan Anjum, Sara & Malik (2013) yang menyatakan bahwa modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*.

3. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Menurut Sugiarto (2009:125) *growth opportunity* merupakan suatu determinan yang penting bagi struktur modal. *Growth opportunity* dapat dilihat melalui pertumbuhan pendapatan perusahaan, jika pendapatan perusahaan meningkat maka laba perusahaan juga meningkat. *Pecking order theory* mengungkapkan bahwa perusahaan dengan *growth options* yang lebih banyak biasanya memiliki *informational disadvantage* yang berakibat pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal, oleh karena itu perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi

kemungkinan munculnya *financial distress* dan agar mampu mengambil investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal (Gunawan, 2016).

Sesuai dengan *pecking order theory* maka *growth opportunity* yang tinggi diduga akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas yang tinggi untuk membiayai kesempatan investasinya (Andika, M.S., dkk, 2017). Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung akan menahan kasnya.

Penelitian ini di telah dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Andika, M.S., dkk, (2017), Marfuah & Zuhilmi (2014), dan Jinkar (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.

4. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Menurut Gitman, L. J., & Zutter (2012:390) *capital expenditure* adalah pengeluaran perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan sepanjang periode lebih dari satu tahun. *Pecking order theory* mengindikasikan adanya hubungan negatif antara *capital expenditure* dengan *cash holding*. Hal ini disebabkan karena *capital expenditure* akan mengurangi jumlah kas perusahaan yang akan digunakan untuk memperoleh aset tetap. Jika suatu perusahaan berinvestasi pada aset tetap maka kas di perusahaan akan berkurang. Namun di sisi lain, penjualan aset tetap akan menambah kas perusahaan (Dewi, 2018).

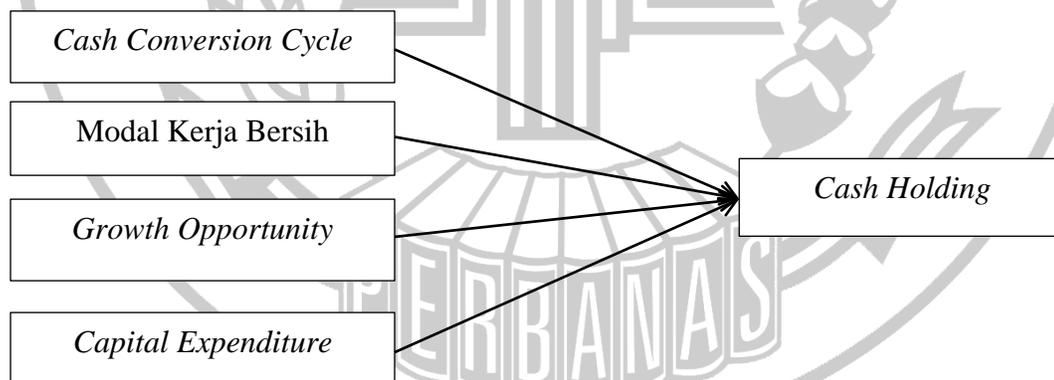
Menurut *trade off theory* terdapat hubungan positif antara *capital expenditure* dengan *cash holding* hal ini dikarenakan ketika perusahaan ingin melakukan investasi besar misalnya investasi pada aset tetap maka perusahaan akan membuat cadangan

kas untuk menjaga kelangsungan pengerjaan aset tetap tersebut. Perusahaan yang ingin mendapatkan aset tetap atau melakukan investasi besar, maka suatu perusahaan akan membuat pencadangan kas untuk memenuhi kebutuhan untuk mendapatkan aset tetap tersebut (Syafirizaliadhi & Arfianto, 2014). Membuat cadangan kas ini akan membuat *cash holding* suatu perusahaan juga akan tinggi.

Pernyataan ini telah dibuktikan dalam hasil penelitian yang dilakukan Maarif (2019), dan juga Ariana, Dana., dkk, (2018) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dibuat karena bertujuan untuk mempermudah dalam memahami pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.



Sumber : diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara yang kebenarannya masih harus dilakukan pengujian. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*.

H2 : Modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*.

H3 : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.

H4 : *Capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding*

