BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebuah penelitian tentunya memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti lain. Berikut beberapa penelitian terdahulu terkait dengan variabel yang digunakan oleh peneliti:

1. **Sjamsul Maarif (2019)**

   Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara *interest income growth*, modal kerja bersih dan *capital expenditure* terhadap *cash holding*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash holding* dan menggunakan variabel independen berupa *interest income worth*, modal kerja bersih dan *capital expenditure*, dan menggunakan peran aktivitas dewan komisaris sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *interest income growth*, modal kerja bersih, dan *capital expenditure* perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahan jasa keuangan yng terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, serta diperoleh 48 perusahaan setelah menggunakan *purposive sampling method* dalam memilih sampel yang diteliti. Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan regresi linier berganda dan *structural equaton modeling* dengan prograp *Warp*PLS 6.00. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa *interest income growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, modal kerja bersih terhadap *cash holding* tidak berpengaruh, dan *capital expenditure* terhadap *cash holding* tidak berpengaruh.

Persamaan yang ada pada penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

a. *Cash holding* sebagai variabel dependen.
b. Menggunakan regresi linear berganda sebagai alat uji hipotesis.

Perbedaan yang ada pada penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu adalah *interest income growth*, modal kerja bersih dan *capital expenditure*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih, dan *growth opportunity.*
b. Penelitian terdahulu menggunakan sektor perusahaan jasa keuangan sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan industri di bidang manufaktur sebagai sampel penelitian.
c. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu 2012-2016 sedangkan periode penelitian saat ini yaitu tahun 2017- 2018.
d. Penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling method* sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel jenuh.

2. Sheikh *et al.* (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *growth opportunity, capital expenditures, leverage*, dividen, arus kas dan modal kerja bersih terhadap *cash holding* pada perusahaan multinasional di Pakistan. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, *growth opportunity, capital expenditures, leverage,* dividen, arus kas dan modal kerja bersih dan variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding.* Sampel penelitian yang digunakan adalah 28 dari 31 perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Karachi periode 2006-2016. Metode pemilihan data yang digunakan yaitu *purposive sampling method*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cash holding,* kemudian *leverage, growth opportunity,* dividen, modal kerja bersih dan *capital expenditures* berpengaruh positif terhadap *cash holding* sedangkan arus kas tidak berhubungan terhadap *cash holding.*

Persamaan yang ada pada penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

a. *Cash holding* sebagai variabel dependen.
b. Menggunakan regresi linear berganda sebagai alat uji hipotesis.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan, *growth opportunity*, *capital expenditures*, *leverage*, dividen, arus kas dan modal kerja bersih sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih, dan *growth opportunity.*

b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Karachi periode 2006-2016 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

3. Khalil dan Mukhtiar (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperolah bukti empiris dan menganalisa pengaruh arus kas, modal kerja bersih, *market to book value,* dan *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi di sektor minyak dan gas. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas, modal kerja bersih, *market to book value,* dan *leverage,* dan variabel dependen yaitu *cash holding.* Sampel data yang digunaka berjumlah 13 dari 21 perusahaan sektor minyak dan gas di Pakistan. Metode pemilihan sampel yang digunakan yaitu *simple random sampling.* Teknik analisis data yang digunakan adalah *multiple regression model*. Hasil penelitian ini adalah arus kas dan modal

kerja bersih tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan, dan *market to book value* serta *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding.*

Persamaan yang ada pada penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

a. *Cash holding* sebagai variabel dependen.
b. Menggunakan regresi linear berganda sebagai alat uji hipotesis.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen berupa arus kas, modal kerja bersih, *market to book value,* dan *leverage* sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan, *leverage,* modal kerja bersih dan *growth opportunity.*
b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan di sektor minyak dan gas sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan di sektor manufaktur.
c. Penelitian terdahulu dilaksanakan di Pakistan sedangkan penelitian saat ini dilaksanakan di Indonesia.

4. Saul dan A. Sri (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, modal kerja bersih, *leverage,* dan *growth opportunity* terhadap *cash holding.* Variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, modal kerja bersih,

leverage, dan *growth opportunity* sebagai variabel independen dan *cash holding* sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan yang bergerak di sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2015 dan telah melalui teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik regresi data panel dengan model *fixed effect* untuk menguji hipotesis. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*, dan modal kerja bersih berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sedangkan ukuran perusahaan, *leverage* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada:

a. *Cash holding* digunakan sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara sekarang penelitian sekarang dengan penelitian terletak pada:

a. Penelitian terdahlu menggunakan populasi perusahaan di sektor *property, real estate and building construction* sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan di sektor manufaktur.
b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen berupa *profitability*, ukuran perusahaan, modal kerja bersih, *leverage*, dan *growth opportunity* sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan *profitability* sebagai variabel independen.

c. Penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling method* sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel jenuh.

d. Periode data penelitian terdahulu yang digunakan yaitu tahun 2009-2015 sedangkan penelitian saat ini yaitu tahun 2016-2018.

5. Mhd. Septa Andika (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris terkait dengan *cash conversion cycle, leverage,* modal kerja bersih dan *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan industri barang dan konsumsi. Variabel yang digunakan adalah *cash holding* sebagai variabel dependen dan *cash conversion cycle, leverage,* modal kerja bersih dan *growth opportunity* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah 17 dari 37 perusahaan industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 menggunakan *purposive sampling method*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *cash conversion cycle, leverage* dan *growth opportunity* memiliki pengaruh secara positif terhadap *cash holding,* sedangkan modal kerja bersih tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding.*

Persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Menggunakan variabel dependen *cash holding.*

b. Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Terdapat variabel independen *cash conversion cycle, leverage,* modal kerja bersih dan *growth opportunity* yang digunakan oleh penelitian terdahulu, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan *cash conversion cycle* sebagai variabel independen
b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan di sektor industri barang dan konsumsi sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan di sektor manufaktur.
c. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
d. Penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling method* sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel jenuh.

6. Nafees *et al.* (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* pada usaha kecil menengah (UKM) yang berada di Pakistan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *financial distress, cash flow, bank debt, liquidity, tangibility,* dan *growth opportunity.* Sampel yang digunakan

adalah 44 usaha kecil menengah yang terdaftar di Bursa Efek Karachi periode 2006-2011. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling method.* Teknik analisis data yang digunakan berupa *Panel Data Technique.* Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *cash flow, financial distress* dan berpengaruh negatif terhadap *cash holding,* dan *growth opportunity, bank debt, liquidity,* dan *tangibility* berpengaruh positif terhadap *cash holding.*

Persamaan yang ada pada penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada *cash holding* sebagai variabel dependen sedangkan perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, *financial distress, cash flow, bank debt, liquidity, tangibility,* dan *growth opportunity* sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel *financial distress, cash flow, bank debt, liquidity,* dan *tangibility* sebagai variabel independennya.
b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang berada terdaftar pada Bursa Efek di Pakistan sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
c. Penelitian terdahulu menggunakan usaha kecil menengah yang terdaftar di Bursa Efek Karachi periode 2006-2011 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

d. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data berupa *panel data technique* sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

e. Penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling method* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel jenuh.

7. Luh Putu Erma dan Luh Putu Wiagustini (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan *growth opportunity* terhadap *cash holding* dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia poeriode 2013-2016. Variabel independen yang di gunakan yaitu ukuran perusahaan dan *growth opportunity,* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding.* Sampel yang digunakan adalah 38 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method.* Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis* (analisis jalur). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding* sedangkan *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding,* kemudian ukuran perusahaan dan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan yang ada pada penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

a. *Cash holding* sebagai variabel dependen.

b. Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi.

Adapun perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian saat ini terletak pada:

a. Penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan dan *growth opportunity* sebagai variabel independen sedangkan penelitian saat ini menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih, dan *growth opportunity* sebagai variabel independen.
b. Penelitian terdahulu menggunakan *cash holding* dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen sedangkan penelitian saat ini hanya menggunakan *cash holding* sebagai variabel dependen.
c. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu tahun 2013-2016 sedangkan penelitian saat ini yaitu tahun 2016-2018.
d. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data berupa *path analysis* sedangkan penelitian saat ini menggunakan regresi linear berganda.
e. Penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling method* sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel jenuh sebagai metode pemilihan sampel.

8. Reni Silaen dan Prasetiono (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *creditor's payment period, debtor's collection period, leverage*, ukuran perusahaan dan umur

perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* dan nilai perusahaan pada bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berupa *creditor's payment period, debtor's collection period, leverage*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan dan variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding* dan nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 40 bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling method.* Teknik analisis data yang digunakan adalah *panel data regression.* Hasil penelitian yang diperoleh menyatakan bahwa *creditor's payment period, debtor's collection period,* dan ukuran perusahaan dan berpengaruh terhadap *cash holding, leverage* dan umur tidak berpengaruh terhadap tingkat *cash holding*.

Persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada variabel dependen berupa *cash holding* sedangkan perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *creditor's payment period, debtor's collection period, leverage*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan sedangkan penelitian sekarang menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih, dan *growth opportunity.*
b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel bank umum sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

c. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian pada tahun 2011-2015 sedangkan penelitian saat ini 2016-2018.
d. Penelitian terdahulu menggunakan teknik pemilihan data *purposive sampling* sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel jenuh.
e. Penelitian terdahulu menggunakan *panel data regression* sebagai teknik analisis data sedangkan penelitian saat ini menggunakan regresi linear berganda.

9. Saleh Afif dan Prasetiono (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh dari ukuran perusahaan, *leverage, cash flow,* modal kerja bersih, dan *dividend payment* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, *leverage, cash flow,* modal kerja bersih, dan *dividend payment,* variabel dependen yang digunakan yaitu *cash holding.* Menggunakan 83 dari 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari metode *purposive sampling.* Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *cash flow,* dan *dividend payment* berpengaruh positif terhadap *cash holding,* dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding,* sedangkan modal kerja bersih tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding.*

Persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

a. *Cash holding sebagai* variabel dependen.
b. Sumber data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
c. Menggunakan perusahaan di sektor manufaktur.
d. Regresi linear berganda sebagai teknik analisis data.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Variabel yang digunakan penelitian terdahulu yang menggunakan *size, leverage, cash flow,* modal kerja bersih, dan *dividend payment* sebagai variabel independennya sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel *cash flow* dan *dividend payment.*
b. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2010-2014 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode penelitian tahun 2016-2018.
c. Penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling method* sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel jenuh.

10. Ajeng Andriani Hapsari (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, arus kas, modal kerja bersih, *leverage, capital expenditure, growth opportunity*, profitabilitas, dan dividen mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan

Badan Usaha Milik Negara. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berupa ukuran perusahaan, arus kas, modal kerja bersih, *leverage, capital expenditure, growth opportunity,* profitabilitas, dan dividen, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding.* Sampel penelitian ini adalah 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling method.* Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang diperoleh adalah ukuran perusahaan, *growth opportunity,* arus kas dan *capital expenditure* berpengaruh positif tetapi tidak terhadap *cash holding,* sementara itu *leverage* dan dividen berpengaruh negatif dan tidak terhadap *cash holding* perusahaan, sedangkan modal kerja bersih dan profitabilitas berpengaruh positif dan terhadap *cash holding*.

Persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Menggunakan variabel dependen *cash holding.*
b. Bursa Efek Indonesia sebagai sumber perolehan data penelitian.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, arus kas, modal kerja bersih, *leverage, capital expenditure, growth opportunity,* profitabilitas, dan dividen sedangkan

penelitian sekarang menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih, dan *growth opportunity.*

b. Penelitian terdahulu perusahaan BUMN sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

c. Penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel jenuh.

Tabel 2.1

MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

Variabel Dependen : *Cash Holding*																		
No	Nama Peneliti	Variabel Independen																
		UP	Lev	MKB	GO	CF	BD	Liq	Tang	CCC	Prof	CEx	IIG	Div	CsPP	DsCP	AZS	MtBV
1	Sjamsul (2019)			TB								B	B					
2	Sheikh (2018)	B	B	B	B	TB						B		B				
3	Khalil (2017)		B	TB		TB												TB
4	Saul F. (2017)	TB	TB	B	TB						B							
5	Mhd. Septa (2017)		B	TB	B					B								
6	Nafees (2017)	B			B	B	B	B	B								B	
7	Luh Putu (2017)	B			B													
8	Reni (2017)	B	TB								TB				B	B		
9	Saleh (2016)	B	B	TB		B								B				
10	Ajeng (2015)	B	B	B	B	B					B	B		B				

Sumber: Data diolah, 2019

Keterangan:

UP	: ukuran perusahaan	CEx	: *capital expenditure*
Lev	: *leverages*	IIG	: *interest income growth*
MKB	: modal kerja bersih	Div	: dividen
GO	: *growth opportunity*	CsPP	: *creditor's payment period*
CF	: *cash flow*	DsCP	: *debtor's collection period*
BD	: *bank debt*	AZS	: *altman z-score*
Liq	: *liquidity*	MtBV	: *market to book value*
Tang	: *tangibility*	B	: berpengaruh
CCC	: *cash conversion cycle*	TB	: tidak berpengaruh
Prof	: *profitability*		

2.2 Landasan Teori

Landasan teori memuat teori-teori yang digunakan untuk mendukung analisis mengenai penelitian yang dilakukan dan yang dijadikan landasan penyusunan hipotesis beserta analisisnya. Berikut merupakan teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini:

2.2.1 Teori Keagenan

Brigham dan Houston (2010:13) menyatakan bahwa Jensen dan Meckling (1978) mengemukakan hubungan keagenan yang merupakan sebuah kontrak antara pihak manajer dengan pihak *principal* yang dalam hal ini adalah pemilik perusahaan. Agensi konflik antara pihak *principal* dengan manajer terjadi dikarenakan pihak *agent* bertindak tidak sesuai dengan kemauan dan kepentingan *principal*, sehingga memicu terjadinya biaya keagenan dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Mawardi & Nurhalis, 2018).

Teori keagenan mengasumsikan bahwa setiap individu hanya terdorong oleh kepentingan dirinya sendiri yang mengakibatkan timbulnya konflik kepentingan antara agen dan *principal*. Teori ini menekankan bahwa timbulnya

konflik antara *principal* dan agen karena adanya pemisahan peran dan tanggungjawab atau yang disebut dengan *agency problem*. Konflik tersebut dapat timbul karena manajer lebih mengutamakan kepentingan diri sendiri daripada kepentingan *principal* (Saleh & Prasetiono, 2016). Masalah keagenan dapat dikurangi dengan adanya pengawasan dari pihak *principal*, namun pengawasan yang dilakukan oleh pihak *principal* dapat menimbulkan biaya pengawasan (*agency cost*) yang cukup banyak.

Keterkaitan teori keagenan dengan penelitian ini adalah adanya hubungan antara pihak pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Manajemen yang mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan pemilik dapat memanfaatkan untuk kepentingannya sendiri, sedangkan seharusnya manajemen lebih mengutamakan kesejahteraan para pemilik atau pemegang saham. *Principal* menginginkan adanya *feedback* yang baik dari perusahaan, sedangkan pihak *agent* yang memiliki peluang investasi rendah cenderung menahan kas nya dan menunggu adanya peluang investasi yang menguntungkan daripada memberikan *feedback* terhadap pihak *principal* dalam bentuk deviden sehingga dapat merugikan dan menimbulkan *agency cost* pada pihak *principal*. Hal tersebut dapat menimbulkan citra buruk bagi perusahaan tersebut di mata investor dan investor potensial dan menyebabkan berkurangnya pendapatan perusahaan yang berasal dari pihak investor sehingga memperlambat perkembangan perusahaan tersebut. Oleh karenanya, setiap manajer keuangan dituntut untuk menjalankan aktivitas bisnisnya secara regular dengan menjaga keseimbangan jumlah kas yang ada sehingga tidak terlalu sedikit dan tidak terlalu

banyak. Maka dari itu, semakin pentingnya mengatur jumlah kas yang ideal bagi perusahaan dapat menarik perhatian dari berbagai kalangan baik itu para eksekutif, analis dan investor terhadap *cash holding* (Mhd. Septa, 2017).

2.2.2 Cash Holding

Kas atau setara kas perusahaan dapat disebut dengan c*ash holding* (I Made, 2015:240). *Cash holding* merupakan uang tunai yang dimiliki perusahaan yang bertujuan untuk pendanaan operasional perusahaan sehari-hari, membayar utang jangka pendek maupun jangka panjang, mendanai peluang investasi yang menguntungkan serta cadangan apabila terdapat kebutuhan uang tunai secara mendadak (Mhd. Septa, 2017). Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa *cash holding* merupakan kas yang tersedia atau ditahan oleh diperusahaan untuk digunakan sebagai pendanaan kebutuhan operasional perusahaan, membayar utang, kebutuhan dana secara mendadak dan investasi.

Perusahaan harus memiliki kas yang cukup sehinga mendapakan kepercayaan masyarakat bahwa perusahaan mampu untuk membayarkan utang jangka pendek maupun panjangnya. Terdapat 4 motif perusahaan menyimpan uang tunai (kas) menurut Ross, Westerfield, dan Jordan (2016:208) :

1. Motif Spekulasi

   Kebutuhan untuk menyimpan uang tunai (kas) sehingga dapat dimanfaatkan untuk kesempatan-kesempatan investasi tambahan, seperti

penawaran pembelian yang dapat timbul, tingkat bunga menarik dan fluktuasi tingkat nilai tukar yang menguntungkan.

2. Motif Berjaga-jaga

   Kebutuhan untuk menyimpan kas untuk margin keamanan sebagai cadangan keuangan. Perusahaan mengadakan kas dengan maksud untuk mengamankan kegiatan perusahaan terhadap kondisi yang tidak pasti seperti terjadinya suatu bencana alam.

3. Motif Transaksi

   Kebutuhan untuk menyimpan uang tunai (kas) sehingga dapat memenuhi pengeluaran normal dan kegiatan operasional perusahaan berlangsung secara terus-menerus. Kas dapat diperoleh dari hasil penjualan produk, menjual aset dan pembiayaan baru.

4. Motif Saldo Kompensasi

   Saldo kas disimpan dalam bank komersial untuk memberikan kompensasi atas layanan jasa bank yang diterima oleh perusahaan. Persyaratan saldo kompensasi minimum dapat mendorong limit kas yang dipegang perusahaan menjadi lebih rendah.

Cash holding dapat diukur dengan kas dan setara kas dibagi *net asset* (*net asset* merupakan hasil pengurangan total aset dengan kas dan setara kas), rasio ini dapat menunjukkan tingkat likuiditas yang dimiliki sebuah perusahaan dikarenakan dilakukannya perbandingan antara total kas (yang merupakan aset

yang paling likuid) dengan *net assets* yang dimiliki oleh perusahaan (Nur'aini & Dewi, 2018)

$$\textit{Cash holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{(\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas})}$$

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2013:282), ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara seperti total aset, log penjualan, nilai pasar saham, dan lain lain. Bambang (2012:305) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditujukan pada total aset, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan. Kemudian Andrie Kayobi *et. al.* (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan total aset, penjualan, atau dengan kapitalisasi pasar. Jadi semakin besar total aset, penjualan atau kapitalisasi pasar sebuah perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Berdasarkan ketiga definisi ukuran perusahaan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang digunakan untuk menentukan besar kecil suatu perusahaan yang dapat dilihat dari berbagai macam aspek seperti total aset, penjualan, nilai pasar saham, dan lain sebagainya. Apabila jumlah dari aspek-aspek yang digunakan untuk memproksikan ukuran perusahaan tersebut besar, maka mengindikasikan semakin besar pula ukuran dari perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dibagi menjadi 4 kategori yaitu *large firm, medium size, small firm,* dan mikro. Menurut UU RI No.20 Tahun 2008, keempat jenis ukuran perusahaan ini dapat dikategorikan berdasarkan total penjualan dan aset yang dimiliki perusahaan. Klasifikasi keempat jenis ukuran perusahaan tersebut antara lain:

a. Perusahaan dengan usaha ukuran mikro memiliki kekayaan bersih sebesar maksimal Rp50.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan Rp300.000.000.
b. Perusahaan dengan usaha ukuran kecil memiliki kekayaan bersih sebesar Rp50.000.000 hingga maksimal Rp500.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta mmemiliki jumlah penjualan sebesar Rp300.000.000 hingga Rp2.500.000.000.
c. Perusahaan dengan usaha ukuran menengah memiliki kekayaan sebesar Rp500.000.000 hingga Rp10.000.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki penjualan sebesar Rp2.500.000.000 hingga Rp50.000.000.000
d. Perusahaan dengan usaha ukuran besar memiliki kekayaan bersih minimal sebesar Rp10.000.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki penjualan minimal sebesar Rp50.000.000.000

UU RI No. 20 Tahun 2008 mendifinisikan keempat ukuran perusahaan tersebut sebagai berikut:

1. Usaha mikro merupakan usaha milik perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang produktif dan memiliki kriteria sebagaimana yang diatur dalam undang undang ini.
2. Usaha kecil merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar yang memenuhi kriteria sebagaimana disebutkan dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar merupakan usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Berikut merupakan pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur ukuran sebuah perusahaan:

a. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan alat ukur yang dapat digunakan dalam mengukur ukuran perusahaan. Pertumbuhan aset menggunakan nilai aset yang memiliki fluktuasi yang relatif stabil dibandingkan dengan penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan yang diproksikan melalui pertumbuhan aset dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2016:10):

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{(\text{Total Aset}^{t} - \text{Total Aset}^{t-1})}{\text{Total Aset}^{t-1}}$$

b. Total Penjualan

Undang-Undang Republik Indonesia No.20 Tahun 2008 telah menjelaskan bahwa total penjualan merupakan salah satu alat ukur yang dapat digunakan dalam menentukan ukuran sebuah peruashaan. Secara sistematis, ukuran perusahaan yang diproksikan melalui total penjualan dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = Log\ (\text{Total Penjualan})$$

c. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merupakan sebuah istilah bisnis yang merujuk pada keseluruhan dari sebuah perusahaan yaitu harga yang harus dibayar apabila ingin membeli 100 persen kepemilikan perusahaan tersebut. Secara sistematis, ukuran perusahaan yang diproksikan melalui kapitalisasi pasar dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{KP} = Ln\ (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Sekarang})$$

2.2.4 *Leverage*

Rasio *leverage* atau biasa disebut dengan istilah rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana penggunaan utang sebuah perusahaan untuk operasional perusahaan tersebut. Rasio ini dapat menunjukan indikasi tingkat keamanan dari para kreditur atau pemberi pinjaman (Munawir, 2010:70). Irham (2015:127) menjelaskan bahwa rasio *leverage* yang tinggi yang mengindikasikan penggunaan utang yang tinggi dapat membahayakan perusahaan dan termasuk dalam kategori *extreme leverage*. *Extreme leverage* sendiri merupakan suatu kondisi ketika sebuah perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melunasi beban utang tersebut.

Berdasarkan definisi rasio *leverage* diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana pendanaan perusahaan tersebut didanai menggunakan utang. Rasio *leverage* yang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat utang yang tinggi dalam mendanai perusahaannya dan cenderung sulit untuk melunasi beban utang tersebut (*extreme leverage*) sehingga dapat menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Oleh sebab itu sebuah perusahaan khususnya pihak direktur dan manajer keuangan dituntut untuk dapat menyeimbangkan antara berapa utang yang layak diambil dan darimana sumber yang dapat digunakan untuk membayar utang tersebut.

Menurut Kasmir (2016:156-162), secara umum penggunaan *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Terdapat 5 jenis pengukuran rasio *leverage* yang sering digunakan yaitu:

a. Debt to Asset Ratio

Debt to Asset Ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar utang yang digunakan perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset atau seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, sehingga pengukuran yang digunakan yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, untuk memproksikan *leverage* melalui *debt to asset ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

b. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengetahui seberapa besar perbandingan modal yang berasal dari pihak luar dengan modal sendiri. Para kreditor dan investor biasanya memilih perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang rendah, karena para pemangku kepentingan dapat lebih terlindungi apabila terjadi penurunan bisnis pada perusahaan tersebut. Secara sistematis rumus yang digunakan untuk mengetahui tingkat *leverage* suatu perusahaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

c. Long Term Debt to Equity Ratio

Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan modal pemilik untuk menutup utang jangka panjangnya. Semakin rendah rasio ini menunjukkan

semakin aman kreditur untuk memberikan pinjaman. Rasio *leverage* yang diproksikan dengan *long term debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

d. *Time Intereset Earned Ratio*

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan sejauh mana laba sebelum bunga dan pajak dapat berkurang untuk membayar bunga utang jangka panjang. Perusahaan dapat kehilangan citra baiknya apabila dianggap tidak mampu untuk membayar bunga utang jangka panjangnya atau memiliki *times interest earned ratio* yang rendah. Secara sistematis rumus yang digunakan untuk menentukan tingkat *times interest earned* sebuah perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Times\ Interest\ Earned\ Ratio\ = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}} \times 100\%$$

2.2.5 Modal Kerja Bersih

Setiap perusahaan tentunya membutuhkan dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya sehari-hari. Dana tersebut dikeluarkan dengan harapan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar dibandingkan dana yang dikeluarkan. Bringham & Houston (2010:266) menyatakan bahwa modal kerja merupakan investasi perusahaan yang berupa aset lancar seperti kas, piutang dagang, persediaan, dan lain sebagainya. Keseluruhan dari aset lancar disebut

dengan modal kerja bruto (*gross working capital*), sedangkan modal kerja bersih didapat dengan mengurangi aset lancar dengan utang lancar utang lancar.

Menurut Djarwanto (2004:87), modal kerja bersih termasuk dalam kategori modal kerja dimana ketika jumlah aset lancar lebih besar dibandingkan utang jangka pendek. Selisih atas kelebihan aset tersebut yang kemudian disebut dengan modal kerja bersih (*net working capital).* Bates *et. al.* (2009) menyatakan bahwa modal kerja bersih dapat digunakan sebagai pengganti atas kas perusahaan.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan modal kerja yang didapat dengan mengurangi aset lancar dengan utang lancar dan dapat digunakan sebagai pengganti kas perusahaan tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan tersebut.

Terdapat tiga konsep modal kerja menurut Munawir (2010:114), yaitu:

a. Konsep Kuantitatif

   Konsep ini fokus pada jumlah dana yang diperlukan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang bersifat rutinitas. Konsep ini hanya menganggap jumlah aset lancar sebagai modal kerja (*gross working capital*) dan tidak menghiraukan sumber dana untuk mendanai aset lancar tersebut. Apabila berdasarkan konsep ini, modal kerja tidak dapat menjamin kelangsungan operasional perusahaan di masa mendatang sehingga tidak dapat mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan tersebut.

b. Konsep Kualitatiff

   Konsep ini berfokus terhadap kualitas dari modal kerja. Modal kerja dalam konsep ini diartikan sebagai kelebihan aset lancar terhadap utang

lancar perusahaan (*net working capital*). Konsep ini menunjukkan ketersediaan aset lancar yang lebih besar daripada utang lancar yang dimiliki dan dapat menunjukkan tingkat keamanan bagi para pemberi pinjaman jangka pendek, serta dapat menjamin kelangsungan operasional perusahaan di masa mendatang.

c. Konsep Fungsional

Fokus utama konsep ini terletak pada fungsi dari dana yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari usaha pokok perusahaan. Dana yang dimiliki suatu perusahaan pada dasarnya dapat digunakan dengan tujuan mendapatkan laba dari usaha pokok perusahaan tersebut namun tidak semua dana tersebut dipergunakan untuk operasional dari usaha pokok perusahaan.

Sjamsul (2019), mengukur besarnya modal kerja bersih dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NWC = \frac{(\text{Aset Lancar Bersih} - \text{Kas \& Setara Kas})}{(\text{Total Aset} - \text{Kas \& Setara Kas})} \times 100\%$$

Mhd. Septa Andika (2017), mengukur besarnya modal kerja bersih dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NWC = \frac{(\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar})}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2.6 *Growth Opportunity*

Growth opportunity menurut Kasmir (2016:107) merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah perekonomiannya dan sektor usahanya. Banyaknya kebutuhan dana untuk

pembiayaan ekspansi perusahaan dipengaruhi oleh kecepatan pertumbuhan perusahaan tersebut. *Growth opportunity* suatu perusahaan dapat diketahui melalui pertumbuhan penjualan serta pertumbuhan aset perusahaan tersebut dari tahun ke tahun (I Made, 2015:163).

Berdasarkan definisi menurut para ahli tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa *growth opportunity* merupakan gambaran mengenai kemampuan dalam mempertahankan posisi perekonomian suatu perusahaan dan dapat dilihat melalui pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset perusahaan tersebut dari tahun ke tahun.

Rendi (2016) menyatakan bahwa indikator pertumbuhan yang dikemukakan oleh Gaver dan Kenneth (1993) merupakan opsi investasi di masa depan dapat diketahui melalui kemampuan perusahaan tersebut dalam mengeksploitasi kesempatan untuk mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara serta dalam lingkungan industri yang sama. Menurut Rendi (2016) sebuah perusahaan dituntut untuk dapat menggunakan kebijakan yang tepat untuk mencari peluang sehingga perusahaan dapat berhati-hati dan menganalisis lingkungannya kemudian perusahaan tersebut dapat menghindari ancaman yang ada dan mengambil manfaat atas peluang tersebut.

Semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin banyak biaya yang harus dikeluarkan perusahaan tersebut untuk pendanaan ekspansi perusahaan. Semakin banyaknya dana yang dibutuhkan untuk ekspansi perushaan maka dapat membuat pihak manajemen cenderung untuk menahan laba yang

diperoleh dan menggunakan laba tersebut sebagai dana untuk ekspansi daripada membagikannya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang buruk menyebabkan perusahaan tersebut memiliki simpanan kas yang lebih rendah dikarenakan laba yang diperoleh tidak mencukupi untuk dilakukannya *cash holding* dalam jumlah besar untuk digunakan apabila dibutuhkan dana secara mendadak dan hanya dapat menutupi biaya operasional harian perusahaan serta memenuhi kewajibannya kepada para kreditur atau dengan kata lain alokasi pendanaan yang digunakan untuk membuat simpanan kas perusahaan menjadi lebih rendah disebabkan buruknya prospek pertumbuhan yang dimiliki perusahaan tersebut. Lain halnya dengan perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi, perusahaan tersebut cenderung melakukan penyimpanan kas yang mencukupi untuk digunakan sebagai polis asuransi sehingga dapat menghindari munculnya kesulitan keuangan (*financial distress*) di masa mendatang dan untuk mengambil peluang investasi yang menguntungkan terlebih dahulu ketika pembiayaan eksternal mahal (Mhd. Septa, 2017).

Saul & A. Sri (2017) berpendapat bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan tersebut meningkat sehingga membutuhkan dana yang lebih banyak untuk ekspansi perusahaan. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh tersebut lebih baik memanfaatkan laba tersebut untuk investasi yang menguntungkan daripada membagikannya sebagai dividen.

Growth opportunity dapat diketahui dengan melihat rasio pertumbuhan laba bersih, aset, dan penjualan perusahaan tersebut. Berikut merupakan rumus ketiga rasio tersebut (Kasmir, 2016:196):

a. *Net Inome (Loss) Growth Ratio*

$$NI(L)GR = \frac{(Ending\ \boldsymbol{Net\ Income - Beginning\ Net\ Income})}{Beginning\ Net\ Income}$$

b. *Total Assets Growth Ratio*

$$TAGR = \frac{(Ending\ Total\ Assets - Beginning\ Total\ Assets)}{Beginning\ Total\ Assets}$$

c. *Net Sales Growth Ratio*

$$NSGR = \frac{(Ending\ Sales - Beginning\ Sales)}{Beginning\ Sales}$$

2.2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cash Holding*

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan berbagai cara seperti total aset, log penjualan, nilai pasar saham, dan lain lain Jogiyanto (2013:282). Terdapat empat kategori ukuran perusahaan menurut UU RI No.20 Tahun 2008 yaitu mikro, kecil, menengah, dan besar. Perusahaan dengan ukuran yang relatif besar umumnya cenderung untuk menyimpan kas dengan jumlah yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang berada dibawahnya, karena semakin besar ukuran suatu perusahaan mengindikasikan semakin mudahnya perusahaan tersebut untuk mengakses dan mendapatkan pembiayaan eksternal.

Semakin besarnya total penjualan suatu perusahan, yang merupakan salah satu proksi untuk mengetahui ukuran sebuah perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kendala yang dalam mengelola pendanaannya sehingga kreditur dapat merasa aman apabila memberi pinjaman kepada perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Sheikh *et. al.* (2018), Nafees *et. al.* (2017), dan Saleh & Prasetiono (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cash holding.* Penelitian yang dilakukan oleh Nafees *et. al.* (2017) menggunakan usaha mikro kecil menengah yang berada di Pakistan sebagai populasinya dan menghasilkan kesimpulan bahwa usaha mikro kecil menengah yang berada di Pakistan tersebut memiliki simpanan kas yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan skala ukuran yang lebih besar, sedangkan Saleh & Prasetiono (2016) dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi memiliki kesimpulan bahwa perusahaan dengan ukuran relatif besar cenderung memiliki sedikit simpanan kas.

2.2.8 Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Rasio *leverage* digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat utang yang digunakan sebagai pendanaan seluruh aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Saul & A. Sri (2017) menyatakan bahwa *leverage* merupakan suatu kondisi dimana peruahaan membeli aset secara kredit dengan harapan aset tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih di kemudian hari. Semakin tinggi tingkat *leverage* yang dimiliki maka semakin tinggi pula dana pihak eksternal yang digunakan

untuk memperoleh laba. Hal tersebut mengindikasikan bahwa uang kas perusahaan semakin meningkat atau menurun seiring dengan jumlah pinjaman yang dimiliki. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan kewajiban untuk membayar cicilan utang ditambah bunga atas utang yang dimiliki (Saleh & Prasetiono, 2016), dan rasio *leverage* yang terlalu tinggi membuat perusahaan tersebut cenderung sulit untuk melunasi beban utang tersebut (*extreme leverage*) sehingga dapat menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Khalil (2017), Mhd. Andika (2017), Saleh & Prasetiono (2016), dan Ajeng (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* suatu perusahaan.

2.2.9 Pengaruh Modal Kerja Bersih terhadap *Cash Holding*

Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan modal kerja yang didapat dengan mengurangi aset lancar dengan utang lancar dan dapat digunakan sebagai pengganti kas perusahaan tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan tersebut. Modal kerja bersih dipakai sebagai proksi dari investasi pada aset lancar yang dapat digunakan sebagai subtitusi kas, sehingga dapat dilikuidasi dengan cepat dan digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan apabila sewaktu-waktu kas yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Sjamsul, 2019). Modal kerja bersih dapat digunakan untuk menutupi kekurangan atas kas perusahaan tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan

tersebut, oleh karena itu pihak manajemen dituntut untuk dapat mengelola modal kerja bersih perusahaan secara bijak sehingga kebutuhan modal kerja perusahaan bisa tercukupi atau modal kerja tersebut sanggup mendanai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari (Mhd. Septa, 2017). Modal kerja bersih berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan dikarenakan modal kerja bersih dapat dijadikan subtitusi kas perusahaan (Sjamsul, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Saul & A. Sri (2017) mendukung pernyataan tersebut dan menyatakan bahwa modal kerja bersih berpengaruh negatif terhadap *cash holding.*

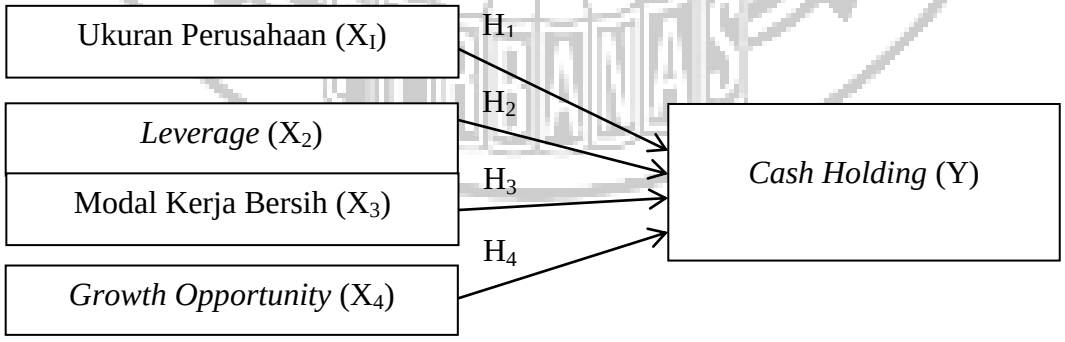
2.2.10 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Growth opportunity merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya didalam kondisi perekonomian serta lingkungan usahanya (Saul & A. Sri, 2017). *Growth opportunity* dari sebuah perusahaan dapat diketahui dengan memperhatikan pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset perusahaan tersebut dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang rendah dapat membuat perusahaan tersebut untuk memiliki simpanan kas lebih rendah dan dikarenakan laba yang diperoleh tidak mencukupi untuk dilakukannya *cash holding* dalam jumlah yang diinginkan, apabila dibutuhkan dana secara mendadak, laba tersebut hanya dapat menutupi biaya operasional harian perusahaan serta memenuhi kewajibannya kepada para kreditur, sehingga alokasi pendanaan yang digunakan untuk membuat simpanan kas perusahaan menjadi lebih rendah disebabkan rendahnya tingkat *growth opportunity* yang dimiliki perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi, perusahaan tersebut cenderung dapat menerapkan kebijakan *cash holding* yang diinginkan untuk digunakan sebagai polis asuransi sehingga dapat terhindar dari munculnya kesulitan keuangan (*financial distress*) di masa depan dan untuk mengambil peluang investasi yang menguntungkan terlebih dahulu ketika pembiayaan eksternal mahal (Mhd. Septa, 2017). Berdasarkan hal tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh *et. al.* (2018), Luh Putu Erna (2017), Mhd. Septa (2017), Nafees *et. al.* (2017), dan Ajeng (2015) bahwa *growth opportunity* sebuah perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding* yang dimiliki perusahaan tersebut.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang diperoleh berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan landasan teori yang telah dijelaskan sebelumnya adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, dan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan sebelumnya, maka variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, modal kerja bersih, dan *growth opportunity*. Oleh sebab itu terdapat empat hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H_1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H_2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H_3 : Modal kerja bersih berpengaruhterhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H_4 : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.