BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, merujuk beberapa penelitian terdahulu sebagai referensi penelitian. Berikut ini adalah uraian dari beberapa penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Mawardi dan Nurhalis (2018)

Meneliti tentang pengaruh *corporate governance* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *cash holding* dari 37 perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia untuk periode 2010 hingga 2014. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *cash holding* dan variabel independennya adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression*). Berdasarkan teknik analisis yang dilakukan, maka diperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur di Indonesia.

Persamaan :

a. Variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding*

b. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

c. Analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression)*

Perbedaan :

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *cash conversion cycle, net working capital, growth opportunity, and leverage*

b. Penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Anugerah dan Jonner (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity, cash conversion cycle dan net profit/loss* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012 hingga 2015. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda (*multiple linier regression*). Berdasarkan teknik analisis yang dilakukan, maka diperoleh hasil bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* sedangkan *cash conversion cycle dan net profit/loss* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Persamaan :

a. *Cash holding* digunakan sebagai variabel dependen

b. Variabel independen yaitu *growth opportunity dan cash conversion cycle*

c. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

d. Analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression)*

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Laksamana Indra (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh apa saja yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012 hingga 2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik regresi linier berganda *(multiple linier regression)*. Berdasarkan teknik analisis yang digunakan, maka diperoleh hasil bahwa *net working capital* dan *operating cash flow* memiliki pengaruh terhadap kebijakan *cash holding* perusahaan sedangkan *dividend payment dan cash conversion cycle* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakn *cash holding* perusahaan.

Persamaan :

a. *Cash holding* sebagai variabel dependen

b. Penggunaan *net working capital* dan *cash conversion cycle sebagai* variabel independen

c. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

d. Analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression)*

Perbedaan :

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *dividend payment* dan *operating cash flow* sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *cash conversion cycle, net working capital, growth opportunity, and leverage*

b. Penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Arfan *et all.* (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang *significant factors that affect of cash holding*. Faktor-faktor tersebut diantaranya *growth opportunity, net working capital, and financial leverage* dimana juga sebagai variabel independen dengan variabel dependennya *cash holding.* Sedangkan *profitability dan capital expenditure* sebagai variabel kontrol. Sampel dalam penelitian ini adalah 77 dari 138 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2013. Teknik pengambilan sampel yaitu teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi panel model estimasi *Generalized Least Square (GLS).* Berdasarkan teknik analisis yang digunakan,

maka diperoleh hasil yaitu *growth opportunity* dan *profitability* berpengaruh positif, *financial leverage* dan *capital expenditure* berpengaruh negatif, sedangkan *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding.*

Persamaan :

a. *Cash holding* digunakan sebagai variabel dependen

b. *Growth opportunity, net working capital, and financial leverage sebagai* variabel independen

c. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

Perbedaan :

a. Penelitian terdahulu menggunakan *profitability dan capital expenditure* sebagai variabel control sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel control

b. Penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

c. Analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah regresi panel model estimasi *Generalized Least Square (GLS)* sedangkan penelitian saat ini menggunakan model analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression)*

5. Suherman (2017)

Penelitian ini bertujuan menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *cash holdings* pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2012 hingga 2015. Penelitian ini menggunakan sampel 328 perusahaan (1312 observasi) dan menggunakan *fixed effect model* untuk teknik analisisnya. Terdapat delapan variabel dalam penelitian ini, yaitu *cash conversion cycle, cash flow, cash flow variability, net working capital, liquidity, leverage, sales growth, firm size* sebagai variabel independen sedangkan *cash holding* sebagai variabel dependen. Berdasarkan teknik analisis yang digunakan, maka diperoleh hasil bahwa *net working capital* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size* memiliki pengaruh negative terhadap *cash holding.* Sementara *cash flow variability, cash conversion cycle, liquidity* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding.*

Persamaan :

a. *Cash holding* digunakan sebagai variabel dependen
b. Penggunaan beberapa variabel independen diantaranya *net working capital, cash conversion cycle,* dan *leverage*

Perbedaan :

a. Penelitian terdahulu menggunakan delapan variabel independen sedangkan penelitian ini menggunakan empat variabel independen
b. Penelitian terdahulu menggunakan pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
c. Penelitian terdahulu menggunakan *fixed effect model* sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi berganda

6. Mhd Septa Andika (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji tentang pengaruh *net working capital, cash conversion cycle*, l*everage, dan growth opportunity* terhadap *cash holdings* perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris terkait dengan efek yang mempengaruhi tingkat *cash holding* pada perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010 hingga 2015. Sampel penelitian ini menggunakan 17 perusahaan industri barang konsumen. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple linier regression*). Terdapat empat variabel dalam penelitian ini, yaitu *net working capital, cash conversion cycle, leverage, growth opportunity* sebagai variabel independen sedangkan *cash holding* sebagai variabel dependen. Berdasarkan teknik analisis yang digunakan, maka diperoleh hasil bahwa *cash conversion cycle*, *leverage, net working capital,* dan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan.

Persamaan :

a. *Cash holding* digunakan sebagai variabel dependen

b. Penggunaan *net working capital, cash conversion cycle, leverage,* dan *net working capital sebagai* variabel independen

c. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

d. Analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression).*

Perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan industri barang konsumsi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian saat ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

7. Nurul dan Dul Muid (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh agresivitas pajak terhadap *cash holding* dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu 109 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 dengan metode pemilihan sampel *purposive sampling.* Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression).* Berdasarkan teknik analisis yang digunakan, maka diperoleh hasil bahwa tingkat agresivitas pajak memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan *cash holding*.

Persamaan :

a. *Cash holding* digunakan sebagai variabel dependen
b. Analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression)*

Perbedaan :

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen agresivitas pajak sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *cash conversion cycle, net working capital, growth opportunity, and leverage*
b. Penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

8. Tambunan (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 hingga 2015. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cash holding* dan variabel independennya adalah penghindaran pajak dengan variabel moderasi *leverage* dan *return on asset*. Sampel dalam penelitian ini yaitu 223 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 hingga 2015 dengan metode pemilihan sampel purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan yaitu metode analisis regresi sederhana dan analisis linier berganda. Berdasarkan teknik analisis yang digunakan, maka hasil yang diperoleh yaitu variabel penghindaran pajak berpengaruh negative terhadap *cash holding*. Sementara variabel *leverage* dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* berpengaruh negartif, sedangkan variabel *return on asset* dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* berpengaruh positif.

Persamaan :

a. *Cash holding* digunakan sebagai variabel dependen
b. Analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression)*.

Perbedaan :

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen penghindaran pajak dan menggunakan variabel moderasi *leverage* dan *return on asset* sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *cash*

conversion cycle, net working capital, growth opportunity, and leverage dan tidak menggunakan variabel moderasi

b. Penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

9. Rahmani, Rostani, & Ghorbani (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang Pengaruh *cash flow* terhadap *cash holdings* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mempelajari terkait dengan c*ash flow* yang mempengaruhi tingkat *cash holding* pada perusahaan di Bursa Efek Tehran untuk periode 2008 hingga 2012. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 69 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *mixing of the modulated data and the regression method of the merged least squares*. Penelitian ini menggunakan variabel independen *cash flow* sedangkan *cash holding* sebagai variabel dependennya. Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan, maka hasilnya bahwa *cash flow sensitivity to the institutional ownership* memiliki pengaruh terhadpa *cash holding.*

Persamaan :

a. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

b. Variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding*

Perbedaan :

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *cash flow* sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen *net working capital, cash conversion cycle, leverage,* dan *growth opportunity*

b. Pada penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data metode *mixing of the modulated data and the regression method of the merged least squares* sedangkan penelitian ini menggunakan teknik analisis linier berganda *(multiple linier regression)*

10. Liestyasih & Wiagustini (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang pengaruh *firm size* dan *growth opportunity* terhadap *cash holding* dan *firm value.* Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 38 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 hingga 2016 dengan mentode pemilihan sampel *purposive sampling.*. Teknik analisis dan yang digunakan yaitu analisis jalur *(path analysis)*. Berdasarkan analisis yang dilakukan ditemukan hasil bahwa variabel *firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding,* sedangkan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan.

Persamaan :

a. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

b. Variabel dependen yang dugunakan adalah *cash holding*

c. Penggunaan variabel independen *growth opportunity*

Perbedaan :

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *firm size dan growth opportunity* sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen *net working capital, cash conversion cycle, leverage,* dan *growth opportunity*

b. Pada penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data analisis jalur *(path analysis)* sedangkan penelitian ini menggunakan teknik analisis linier berganda *(multiple linier regression)*

11. Silaen & Prasetiono (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *creditor's payment period, debtor's collection period, leverage, profitability, bank size, and bank age* pada *cash holding* bank komersial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini adalah bank komersial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 hingga 2015 dengan metode pemilihan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah *panel data regression.* Berdasarkan teknik analisis yang digunakan, maka diperoleh hasil bahwa *creditor's payment period, debtor's collection period, and bank size* memiliki pengaruh terhadap *cash holding,* sedangkan *leverage, profitability, and bank age* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding.*

Persamaan :

a. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

b. Variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding*

c. Penggunaan variabel independen *leverage*

Perbedaan :

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *creditor's payment period, debtor's collection period, leverage, profitability, bank size, and bank age* sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen *net working capital, cash conversion cycle, leverage,* dan *growth opportunity*

b. Pada penelitian terdahulu menggunakan data bank komersial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *panel data regression* sedangkan penelitian ini menggunakan teknik analisis linier berganda *(multiple linier regression)*

12. Fernando Wahyudi (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh dari *profitability, firm size, net working capital, leverage,* dan *growth opportunity* terhadap *cash holding.* Sampel dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2015 dengan metode pemilihan sampel *purposive sampling.* Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi data panel, dengan model *fixed effect*. Berdasarkan teknik analisis data yang digunakan, maka

diperoleh hasil bahwa *profitability* berpengaruh positif sedangkan *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sementara *firm size, leverage,* dan *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding.*

Persamaan :

a. Variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding*

b. Penggunaan beberapa variabel independen diantaranya *net working capital, leverage* dan *growth opportunity*

c. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

d. Penggunaan sampel perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *panel data regression* dengan model *fixed effet* sedangkan penelitian ini menggunakan teknik analisis linier berganda *(multiple linier regression).*

13. Senjaya & Yadnyana (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *investment opportunity set, cash conversion cycle,* dan *corporate governance structure* terhadap *cash holdings.* Sampel dalam penelitian ini adalah 34 perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 hingga 2014 dengan metode pemilihan sampel *purposive sampling.* Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression).* Berdasarkan teknik analisis yang digunakan, maka diperoleh hasil bahwa *investment opportunity set* dan dewan komisaris

berpengaruh positif terhadap *cash holding,* sedangkan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding.*

Persamaan :

a. Variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding*

b. Penggunaan variabel independen *cash conversion cycle*

c. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

d. Pengguanaan sampel perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

e. Analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression)*

Selain persamaan, terdapat juga perbedaaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *investment opportunity set, cash conversion cycle,* dan *corporate governance structure* sedangkan penelitan ini menggunakan *cash conversion cycle, growth opportunity, net working capital, and leverage.*

14. Ur Rehman & Wang (2015)

Penelitian ini tentang *Corporate Holdings dan Adjustment Behaviour in Chinese Firms : An Empirical Analysis Using Generalised of Moment.* Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui motif menahan uang tunai di perusahaan Cina dan teori-teori yang terkait dengan motif tersebut. Sampel penelitian ini menggunakan 1634 perusahaan yang terdaftar di Shanghai dan *Shenzhen Stock Exchange* periode 2001 hingga 2013. Penelitian ini menggunakan analisis metode kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Square (OLS)*. Variabel independen dalam

penelitian ini adalah *growth opportunities*, *capital expenditure*, ukuran perusahaan, *net working capital*, c*ash flow*, *leverage*, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris sedangkan *cash holding* sebagai variabel dependen.

Persamaan :

a. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

b. Variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding*

c. Penggunaan beberapa variabel *cash conversion cycle*, *net working capital*, *growth opportunity* sebagai variabel independen

Perbedaan :

a. Pada penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

b. Penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi dan *Fixed Effect Model (FEM)* sedangkan dalam penelitian ini menggunakan satu metode analisis data yaitu analisis regresi berganda

15. Marfuah & Zulhilmi (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity*, *cash conversion cycle*, *net working capital*, dan *leverage* terhadap *cash holding* perusahaan. Sampel dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 hingga 2013. Dengan metode pemilihan sampel *purposive sampling* terpilih 276 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression).* Berdasarkan teknik

analisis yang digunakan, maka diperoleh hasil bahwa *growth opportunity* dan *net working capital* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *cash conversion cycle* dan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding.*

Persamaan :

a. *Cash holding* digunakan sebagai variabel dependen

b. Penggunaan *net working capital, cash conversion cycle, leverage,* dan *net working capital sebagai* variabel independen

c. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

d. Analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda *(multiple linier regression)*

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu menggunakan data seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan data perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian

Nama Peneliti	Variabel Penelitian									
	KIns	GO	PP	AP	NWC	CCC	CF	Lik	Lev	FS
Mawardi dan Nurhalis (2018)	B									
Anugerah dan Jonner (2018)		TB				B				
Prasetya (2018)					B	TB	B			
Muhammad Arfan (2017)		B							B	
Suherman (2017)					B	B	B	B	B	
Andika (2017)		B			B	B			B	
Anisa dan Muid (2017)				B						
Dessy dan Septiani (2017)			B							
Amir, Vahab, dan Behzad (2017)	B									
Liestyasih dan Wiagustini (2017)		B								TB
Reni dan Prasetiono (2017)									TB	
Saul dan Wahyudi (2017)					B				TB	TB
Sheryl dan Yadnyana (2016)	TB					TB				
Ur Rehman dan Wang (2015)					TB				TB	
Marfuah dan Zulhilmi (2015)		B			B	B			B	

Keterangan :

B = Berpengaruh
TB = Tidak Berpengaruh
KIns = Kepemilikan Institusional
GO = *Growth Opportunity*
PP = Penghindaran Pajak
AP = Agresivitas Pajak
NWC = *Net Working Capital*
CF = *Cash Flow*
Lik = Likuiditas
Lev = *Leverage*

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan penjelasan mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yang bersumber dari *literature* yang terkait pada penelitian ini serta yang mendasari dan berkaitan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2.2.1 *Pecking order theory*

Menurut Jinkar (2013), *pecking order theory* mengemukakan adanya urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan. Uang tunai menjadi tersedia bagi perusahaan saat profit yang diperoleh mereka melebihi kebutuhan investasinya. Myers dan Majluf (1984) mengasumsikan bahwa tidak terdapat tingkat kas optimal tetapi kas memiliki peran yang lebih penting sebagai penyangga antara kebutuhan investasi dan laba yang ditahan. Perusahaan mengusahakan mendapat dana yang tidak beresiko. Kas dan laba ditahan menjadi opsi pertama yang dipilih perusahan karena tidak beresiko atau memiliki resiko yang paling kecil diantara opsi pendanaan yang lain. Apabila pendanaan internal tidak mencukupi kebutuhan maka opsi kedua adalah dengan pendanaan dari luar perusahaan. Berdasarkan teori ini, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi, seharusnya perusahaan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendekatan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. Dengan adanya hierarki terhadap pembuatan keputusan pendanaan yang diawali dengan dana internal terlebih dahulu, maka

perusahaan diharapkan memiliki ketersediaan dana internal yang cukup untuk memenuhi keperluan investasinyanya. Dana internal dapat diperoleh dari kas yang dipegang oleh perusahaan. Dengan demikian teori ini membuat perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya.

2.2.2 *Agency Theory*

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *Agency theory* mendeskripsikan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajer). Dalam hubungan ini, pemegang saham menyerahkan wewenang mereka kepada manajer untuk mengelola aset-aset perusahaan agar bisa memberikan profit untuk mereka. Adanya pendelegasian wewenang ini bisa menimbulkan permasalahan. Terdapat dua permasalahan dalam *agency theory*, yang pertama, adanya permasalahan yang muncul ketika keinginan atau tujuan dari pemegang saham dan manajer berbeda, dan pemegang saham yang tidak dapat melakukan pengecekan atau pengawasan tentang apa yang sebenarnya dilakukan para manajer tersebut dikarenakan sulitnya mengakses informasi kearah sana atau mahalnya biaya untuk melakukan hal tersebut. Permasalahan kedua muncul ketika principal dan agen mempunyai perbedaan sikap dalam memandang risiko. Oleh karena toleransi risiko yang berbeda, mambuat prinsipal dan agen mungkin masing-masing akan mengambil tindakan yang berbeda. Menurut *agency theory*, konflik antara principal dengan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan kedua pihak.

Dalam sebuah perusahaan, adanya kelebihan arus kas cenderung diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama

perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan terjadinya perbedaan kepentingan karena pemegang saham ingin investasi dengan return yang tinggi tentunya dengan risiko yang harus dipikul juga tinggi sementara pihak manajerial memilih investasi dengan return yang rendah. Daher (2010) menyatakan bahwa manajer lebih memilih untuk mengumpulkan kas tanpa adanya peluang investasi daripada membayarkannya kepada para pemegang saham. Hal tersebut membuat manajer akan menyimpan kas dari laba operasionalnya.

2.2.3 *Cash holding*

Muljadi (2015) mendefinisikan manajemen kas sebagai ilmu manajemen yang mengurus, mengatur dan melaksanakan pengelolaan kas perusahaan, dengan komprehesif, fokus dan optimal, yang aspek kegiatannya meliputi menetapkan saldo maksimum kas, mobilitas dana dan pendayagunaan dana kas yang terkumpul. Menurut Sudana (2015) kas sering disebut sebagai aset yang tidak menghasilkan. Menyimpan atau menahan kas juga memiliki biaya (*opportunity cost*), karena uang yang ditahan tersebut tidak menghasilkan apa-apa. Kas terdiri dari koin, uang kertas, cek, wesel, dan uang ditangan atau deposito di bank atau sejenisnya. *Cash equivalents* merupakan investasi jangka pendek dan sangat likuid yang (1) tersedia untuk dikonversi ke dalam bentuk kas, dan (2) memiliki tanggal jatuh tempo yang singkat sehingga nilai pasarnya relatif tidak sensitif terhadap perubahasan suku bunga (Weygandt, 2015). Menurut Ogundipe (2012) dalam Ratnasari (2015) *cash holding* merupakan sejumlah kas yang dimiliki perusahaan dan setara kas yang dapat dengan mudah dikonversi sebagai uang tunai. Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa *cash holding* adalah kas yang

tersedia atau ditahan di perusahaan untuk digunakan dalam membiayai kebutuhan operasional perusahaan, kebutuhan dana yang tidak terduga, dan investasi. Secara sistematis pengukuran *cash holding* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Cash Holding} = \frac{\textbf{Kas dan setara kas}}{\textbf{Total aset}}$$

2.2.4 *Cash conversion cycle*

Menurut Kariyoto (2018) *cash conversion cycle* atau siklus konversi kas yaitu bagaimana sebuah perusahaan berupaya supaya pengeluaran kas dipergunakan sesuai dengan target waktu. Bila waktu yang dipergunakan adalah singkat maka artinya semakin efisien, namun apabila waktu yang dipergunakan lambat maka semakin tidak efisien. Perputaran dan pengembalian yang cepat akan membuat dana kas dapat dipergunakan untuk kegiatan yang lebih produktif. Menurut William & Fauzi (2013) *cash conversion cycle* merupakan lamanya wkatu yang diperlukan dalam proses pembelian persediaan oleh perusahaan kepada *supplier*, proses penagihan piutang oleh perusahaan kepada pembeli, dan proses pelunasan hutang oleh perusahaan kepada *supplier*. *Cash conversion cycle* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

CCC = Days Inventory + Days Receivable – Days Payable

Dimana :

1) *Days Inventory* $= \frac{\text{Inventory}}{\text{HPP}/365}$
2) *Days Receivable* $= \frac{365}{\text{Account Receivable Turnover}}$
3) *Days Payable* $= \frac{365}{\text{Account Payable Turnover}}$

2.2.5 *Net working capital*

Menurut Musthafa (2017) modal kerja yang disebut *working capital* merupakan investasi perusahaan dalam aktiva jangka pendek (aktiva lancar). Aktiva lancar menurut akuntansi adalah aktiva yang bisa diubah menjadi kas dalam waktu yang pendek, biasanya paling lama 1 (satu) tahun. Manajemen modal kerja merupakan pengaturan aktiva-aktiva jangka pendek seperti kas, piutang, persediaan barang dan surat-surat berharga (sekuritas), termasuk pengaturan utang atau utang jangka pendek. Keseluruhan aktiva lancar ini disebut juga dengan *gross working capital*. Modal kerja bersih atau *net working capital* adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar, atau kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar. *Net working capital* atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar – benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa menganggu likuiditas perusahaan (Prasetianto 2014). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati – hati sehingga kebutuhan akan modal kerja dapat tercukupi dalam artian dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. (Marfuah & Zulhilmi, 2015) menyatakan bahwa *net working capital* mampu berperan sebagai subsitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya. Tetapi, menurut Jinkar (2013) tidak setiap saat aset lancar selain kas dapat menjadi subsitusi bagi kas. Pada beberapa kondisi khusus (sebagai contoh pada saat krisis), aset lancar tidak dapat dengan mudah diubah menjadi kas. Oleh karena itu, manajer perusahaan biasanya akan membuat

cadangan kas yang tinggi pula untuk menjaga likuiditas meskipun *net working capital* perusahaan juga tinggi. Perhitungan *net working capital* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Net Working Capital} = \frac{\textbf{Aset lancar} - \textbf{utang lancar}}{\textbf{Total aset}}$$

2.2.6 *Growth opportunity*

Growth opportunity (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William & Fauzi, 2013). *Growth opportunity* dapat dikatakan sebagai peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi, perusahaan akan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendekatan eksternal dari utang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. Sesuai dengan *pecking order theory* tersebut, maka *growth opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan menahan kas lebih banyak guna membiayai kesempatan investasinya. Pengukuran variabel *growth opportunity* dapat digambarkan dengan rumus sebagai berikut :

$$\textit{Growth Opportunity} = \frac{\text{Penjualan T} - \text{Penjualan T} - 1}{\text{Penjualan T} - 1} \text{ x } 100\%$$

2.2.7 *Leverage*

Menurut (Harahap, 2015) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. Munawir (2014) mendefinisikan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio *leverage* menurut Kasmir (2016) bertujuan untuk menganalisa pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi utang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Terdiri dari *debt ratio, financial ratio, fixed charge coverage ratio,* dan *cash flow coverage.*

Debt ratio dikenal juga dengan sebutan *debt to asset* yang membandingkan antara total utang dan total aktiva. Semakin besar rasio berarti semakin besar pembelian aset mengunakan utang, yang menunjukkan semakin tingginya resiko kreditur (orang / perusahaan yang memberikan pinjaman). *Financial leverage* dikenal dengan sebutan DER *(debt to equity ratio).* Rasio ini menunjukkan perbandingan utang dan modal serta merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity.*

$$\textit{Debt ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}}$$

$$\textit{Financial leverage} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal}}$$

2.2.8 Pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*

Cash conversion cycle (CCC) yaitu waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi (William & Fauzi 2013). Perhitungan *cash conversion cycle* dimulai dengan menambahkan lamanya waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam proses pembelian persediaan *(days inventory)* dengan lamanya proses penagihan piutang *(days receivable)* dan kemudian dikurangkan dengan lamanya proses pelunasan utang *(days payable)*. Semakin pendek siklus konversi kas yang diperlukan maka semakin cepat perusahaan akan menerima kas. Selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali. Hal ini menyebabkan perusahaan dapat menahan kas dalam jumlah yang sedikit. Sebaliknya, semakin panjang siklus konversi kas yang diperlukan maka perusahaan akan meningkatkan penahanan kasnya untuk menjaga pemenuhan kebutuhan pendanaan internalnya. Dengan demikian adanya pengaruh antara *cash conversion cycle* dengan *cash holding.* Pernyataan tersebut didukung penelitian terdahulu oleh Anugerah & Jonner (2018), Suherman (2017), Mhd. Septa Andika (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015).

2.2.9 Pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*

Net working capital atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar – benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa menganggu likuiditas perusahaan. (Prasetianto, 2014). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati – hati sehingga

kebutuhan akan modal kerja dapat tercukupi dalam artian dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. Apabila hasil *net working capital* negatif atau yang biasa disebut defisit modal kerja, maka perusahaan disinyalir tengah mengalami kesulitas likuiditas. Pada umumnya, perusahaan yang *net working capital*nya negatif akan membuat cadangan kas. Sebaliknya jika perusahaan memiliki *net working capital* yang besar maka akan mengurangi saldo kas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *net working capital* dalam jumlah besar akan menahan kas dalam jumlah yang semakin sedikit karena kubutuhan kas dapat disubstitusi oleh *net working capital*. Berdasarkan uraian di atas maka *net working capital* memiliki pengaruh terhadap *cash holding.* Pernyataan tersebut didukung penelitian terdahulu oleh Laksmana (2018), Suherman (2017), Mhd. Septa (2017), Saul & Wahyudi (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015).

2.2.10 Pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*

Growth opportunity adalah suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut William dan Fauzi (2013), dapat dikatakan bahwa *growth opportunity* merupakan peluang investasi yang mungkin didapatkan oleh suatu perusahaan. Dengan berdasarkan *pecking order theory*, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan investasi, perusahaan akan membiayai kesempatan investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Sehingga, *growth opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan menahan kas lebih banyak guna membiayai kesempatan investasinya. Berdasarkan uraian tersebut,

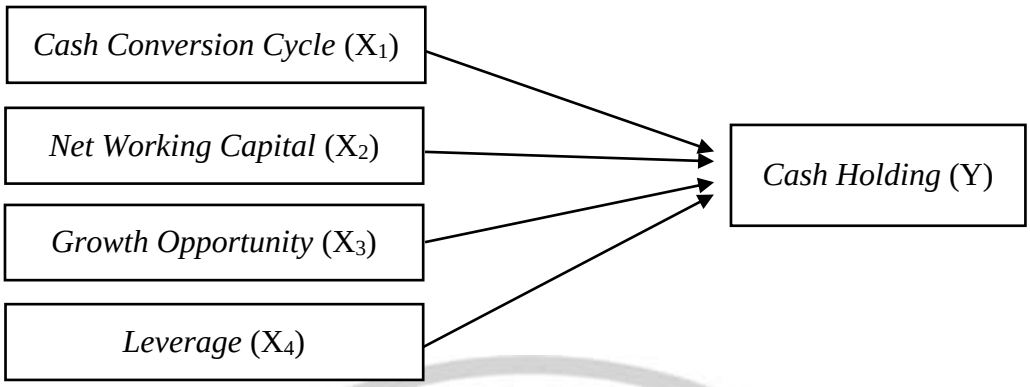
growth opportunity berpengaruh dengan *cash holding.* Pernyataan tersebut didukung penelitian terdahulu oleh Arfan (2017), Mhd. Septa (2017), Liestyasih & Wiagustini (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015).

2.2.11 Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*

Muhammad Arfan (2017) menyatakan bahwa salah satu alternatif pendanaan yang dapat diperoleh oleh perusahaan adalah melalui hutang. Ketika mengalami kesulitan likuiditas, perusahaan dapat meminjam dana atau mengeluarkan instrument hutang sebagai sumber pendanaan yang berakibat pada kenaikan *leverage*. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan. Sebaliknya ketika mengalami kelebihan kas, perusahaan dapat menggunakan sebagian kas tersebut untuk melunasi hutangnya sehingga *leverage* menurun. Dengan demikian, *leverage* memiliki pengaruh terhadap *cash holding.* Pernyataan tersebut didukung penelitian terdahulu oleh Arfan (2017), Suherman (2017), Mhd. Septa (2017), dan Marfuah & Zulhilmi (2015).

2.3 Kerangka pemikiran

Berdasarkan penjelasan dari kerangka berfikir di atas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sumber : Diolah

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan :

Y : Variabel Dependen

$X_1 – X_4$: Variabel Independen

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H_1 : *Cash Conversion Cycle* berpengaruh terhadap *Cash Holding*

H_2 : *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding*

H_3 : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding*

H_4 : *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding*