

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Manajemen Kas

Manajemen kas pada dasarnya mencakup tiga tugas pokok yaitu mempercepat kas masuk, memperlambat kas keluar, dan memelihara saldo kas yang optimal (Hanafi, 2016). Dengan tugas pokoknya yaitu mempercepat kas masuk dan memperlambat kas keluar maka ketersediaan kas perusahaan akan meningkat. Perusahaan kemudian mempunyai kesempatan untuk mengelola kas yang ada dengan salah satu tugas pokok manajemen kas yaitu memelihara saldo kas optimal. Saldo kas optimal berkaitan dengan likuiditas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, yaitu saldo kas yang tidak terlalu tinggi sehingga mengurangi kas yang menganggur tetapi bisa memenuhi likuiditas perusahaan (Hanafi, 2016). Sebab kas merupakan bagian dari aktiva lancar yang paling likuid. Banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan dipicu oleh gagalnya menjaga likuiditas. Dengan adanya manajemen kas maka perusahaan dapat meminimalisir risiko likuiditas dengan menjaga likuiditas perusahaan. Salah satunya dengan menjaga tingkat *cash holding* (Jinkar, 2013).

Menurut Gill dan Shah (2011) *cash holding* didefinisikan sebagai uang tunai di tangan atau tersedia untuk investasi dalam aset fisik dan untuk didistribusikan kepada investor. Definisi lain menurut Cho-Min, dkk (2017) menyatakan bahwa *cash holding* secara umum adalah keputusan perusahaan

dalam menentukan berapa banyak laba yang harus disimpan untuk membiayai investasi masa depan dan berapa banyak pendapatan yang harus digunakan untuk memberi penghargaan kepada pemegang saham berupa dividen. Definisi kas berdasarkan teori agensi adalah jenis aset yang sangat likuid sehingga akan sangat mudah dikonversi oleh para manajer untuk keuntungan pribadi (Myers & Rajan, 1998).

Menurut Hanafi (2016) kas merupakan asset yang paling tidak produktif dibanding asset lainnya, sehingga memegang asset seminimal mungkin merupakan salah satu pilihan yang baik bagi perusahaan. Setiap perusahaan memiliki motif yang berbeda-beda dalam melakukan *cash holding*. Menurut Keynes dalam Ali et.al (2016) ada tiga motif yang menjadi alasan suatu perusahaan melakukan *cash holding*. Pertama, motif transaksi dimana perusahaan menyediakan kas untuk membayar berbagai transaksi bisnisnya. Transaksi perusahaan dapat berasal dari penjualan sehingga perusahaan akan menerima kas. Sedangkan perusahaan akan mengeluarkan kas dengan membayar gaji karyawan, membeli bahan baku, dan membayar utang. Jika kas keluar lebih besar daripada kas masuk, maka akan memicu masalah likuiditas pada perusahaan. Kedua, motif pencegahan yang berarti bahwa perusahaan menyimpan kas nya untuk tujuan mampu membayar kewajiban masa depan dimana saat ini benar-benar tidak dapat diprediksi oleh perusahaan. Ketiga, motif spekulatif berarti tujuan dari perusahaan menyimpan kas nya yaitu untuk memperoleh keuntungan terhadap kemungkinan peningkatan suku bunga di masa mendatang.

Manajemen kas telah banyak dikembangkan dan dikemukakan bahwa perusahaan melakukan manajemen kas dengan cara mempercepat pemasukan kas dan memperlambat pengeluaran kas sehingga mampu meningkatkan *cash holding* perusahaan (Hanafi, 2016). Dengan peningkatan ketersediaan kas yang dipegang oleh perusahaan tersebut maka manajer keuangan akan mengoptimalkan ketersediaan kas tersebut agar mencapai saldo kas yang optimal. Sebab dengan saldo kas yang optimal tersebut menandakan bahwa *cash holding* perusahaan tidak terlalu tinggi sehingga mengurangi kas yang mengganggu, tapi masih dapat mencukupi kebutuhan likuiditas perusahaan (Hanafi, 2016).

Cash flow atau arus kas adalah suatu laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas yang masuk dan arus kas yang keluar suatu perusahaan pada periode waktu tertentu (Suherman, 2017). *Cash flow* menurut Hapsari (2015) dapat didefinisikan sebagai arus kas masuk operasi dengan pengeluaran yang dibutuhkan untuk mempertahankan arus kas. Apabila arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar maka menunjukkan hasil arus kas bersih positif. Hal tersebut mengakibatkan kenaikan *cash flow* sehingga perusahaan cenderung menyimpan lebih banyak pendapatannya untuk dimanfaatkan ketika terjadi *financial distress* (Opler dkk. 1999). Sebaliknya, apabila arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar maka menunjukkan hasil negatif akibat dari penurunan *cash flow*.

Cash flow dalam manajemen kas menunjukkan bahwa pengelolaan arus kas yang dilakukan oleh perusahaan mampu mempercepat pemasukan

kas dan memperlambat pengeluaran kas. Kedua aktivitas tersebut bertujuan agar perusahaan memiliki kesempatan yang lebih lama untuk mengelola kas dengan kenaikan ketersediaan kas. Perusahaan berasumsi bahwa kas lebih baik dipegang dan dikelola sendiri daripada dipegang dan dikelola oleh perusahaan lain. Dengan mempercepat pemasukan kas dan memperlambat pengeluaran kas, diharapkan bahwa saldo *cash holding* perusahaan meningkat sehingga menghasilkan arus kas bersih yang bernilai positif. Mempercepat pemasukan kas dapat dilakukan dengan cara menjual kas berupa tidak menerima piutang maupun kredit. Hal tersebut diperlukan dengan adanya cara-cara untuk mempercepat kas dari penjualan piutang dan kredit, sebab akan menjadi posisi persaingan yang kurang menguntungkan ketika pesaing melakukan penjualan piutang maupun kredit. Selain itu potongan kas juga menjadi aktivitas penjualan yang dapat mempercepat pemasukan kas, dimana perusahaan melakukan potongan harga ketika konsumen mampu membayar tagihan dalam jangka waktu yang sudah ditentukan. Maka konsumen berusaha mempercepat pembayaran untuk memperoleh potongan harga sehingga kas yang masuk ke perusahaan akan lebih cepat dibanding tanpa potongan harga. Selanjutnya memberikan kemudahan kepada konsumen pada penyebaran pusat penerimaan pembayaran yang lebih mudah dijangkau. Sehingga mampu menghemat waktu perjalanan uang yang dikirim dan mempercepat penerimaan kas oleh perusahaan (Hanafi, 2016).

2. Kinerja Keuangan

Perusahaan pada umumnya akan melakukan evaluasi terhadap seluruh aktivitas dalam perusahaan salah satunya manajemen kas yang dapat ditinjau dari kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu yang terdiri dari penghimpunan dan penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator likuiditas, profitabilitas, dan ketersediaan modal (Jumingan, 2006). Menurut Hanafi (2016) untuk melihat prospek dan risiko perusahaan di masa mendatang, terdapat 5 rasio yang akan mempengaruhi harapan investor terhadap suatu perusahaan. Rasio-rasio tersebut antara lain rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan pasar.

Berdasarkan pada teori manajemen kas perusahaan tentang *cash flow* yang mampu mempengaruhi *cash holding* diatas, variabel lain seperti *firm size*, *growth opportunity*, dan *net working capital* juga memiliki pengaruh terhadap *cash holding* dengan kaitannya tentang bagaimana kinerja keuangan perusahaan sehingga mampu mempengaruhi manajemen kas yang baik dengan *cash holding*.

1. *Firm Size* (Ukuran perusahaan)

Ukuran perusahaan yang besar mungkin lebih berhasil, jadi perusahaan tersebut lebih mampu mengumpulkan cadangan kas yang lebih tinggi (Opler dkk., 1999). Skala besar dan kecilnya suatu perusahaan juga dapat dilihat dari seberapa banyak total asset yang dimiliki oleh perusahaan untuk kegiatan operasional yang menguntungkan. Semakin besar ukuran

perusahaan maka total asset yang dimilikinya pun semakin besar pula. Oleh sebab itu perusahaan harus memaksimalkan total asset yang dimilikinya agar mampu menghasilkan profit (Gill dan Shah, 2011).

Berdasarkan hal tersebut rasio profitabilitas berkaitan dengan *firm size* perusahaan. Rasio profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan (*profit margin*), asset (*return on asset*), dan modal saham (*return on equity*). (Hanafi, 2016). Apabila angka yang dihasilkan oleh *profit margin*, *ROA*, *ROE* tinggi, maka perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi. Semakin besar jumlah karyawan, total asset, dan total saham yang beredar akibat peningkatan penjualan dan keuntungan maka *firm size* pun semakin besar. Sehingga perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi akibat keuntungan yang diperolehnya akan memiliki *cash holding* dalam jumlah yang kecil, sebab kas yang berasal dari keuntungan maupun sumber daya perusahaan digunakan untuk berinvestasi sebagai motif pencegahan perusahaan ketika terjadi kesulitan keuangan dan memenuhi permintaan barang atau jasa dari konsumen. Dengan peluang pertumbuhan tinggi akan mempengaruhi juga terhadap profitabilitas dan keberlangsungan perusahaan.

2. *Growth Opportunity* (Peluang Pertumbuhan)

Growth Opportunity (peluang pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan dengan perubahan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu

perusahaan (William & Fauzi, 2013). Myers (1977) dalam Jinkar (2013) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunity* biasanya memiliki *informational disadvantage* yang berakibat pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal. Nilai penurunan kondisi keuangan menjadi lebih tinggi karena *growth opportunity* memiliki aset tidak berwujud dan nilainya cepat hilang saat terjadi penurunan kondisi keuangan. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai motif pencegahan untuk mengurangi kemungkinan munculnya penurunan kondisi keuangan. *Growth opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas dalam jumlah yang tinggi guna membiayai kegiatan operasionalnya ketika penjualannya juga mengalami peningkatan dan membutuhkan biaya yang besar pula. Umumnya, suatu perusahaan menginginkan tersedianya kas untuk memenuhi kebutuhan akan proyek – proyek investasi yang menguntungkan di masa mendatang. Melalui alasan ini, maka dapat dikatakan bahwa memiliki aset dalam bentuk likuid akan lebih menguntungkan untuk perusahaan yang memiliki peluang investasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ketidakpastian akan peluang investasi dikarenakan masalah keuangan yang dihadapinya (William & Fauzi 2013).

Rasio pasar memiliki keterkaitan pada peluang tingkat pertumbuhan (*growth opportunity*) suatu perusahaan. Sebab rasio ini

dilihat lebih banyak dari sudut pandang investor. Rasio pasar melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan (Hanafi, 2016). Beberapa rasio yang dihitung dalam rasio pasar ini yaitu PER (*Price Earning Ratio*), *dividend yield*, dan pembayaran dividen (*dividend pay-out ratio*). Salah satu rasio yang dibahas dalam kaitannya dengan *growth opportunity* yaitu PER. PER digunakan untuk melihat bagaimana pasar memberikan apresiasi terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dicerminkan dengan harga sahamnya. Perusahaan akan diharapkan dapat mengalami tingkat pertumbuhan yang tinggi atau dengan kata lain memiliki prospek yang baik, pada umumnya mempunyai nilai PER yang tinggi pula. Artinya, perusahaan menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Selain itu *dividend yield* juga merupakan rasio yang cukup berarti bagi investor, sebab *dividend yield* adalah sebagian dari total return yang akan diberikan kepada investor. Apabila perusahaan memiliki prospek pertumbuhan (*growth opportunity*) yang tinggi, maka *dividend yield* yang dimiliki cenderung bernilai lebih rendah. Sebab sebagian besar dividen akan diinvestasikan kembali. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi mempunyai harga saham yang tinggi, maka pembagi atas *dividend yield* tersebut juga tinggi. Terakhir rasio pembagian dividen yang dibayarkan kepada investor. Apabila perusahaan memiliki *growth opportunity* tinggi, maka rasio

pembayaran dividen cenderung rendah. Perusahaan biasanya memiliki kebijakan sendiri dalam membagikan dividen.

3. *Working Capital* (Modal Kerja)

Modal kerja (*working capital*) terdiri dari modal kerja kotor (*gross working capital*) dan modal kerja bersih (*net working capital*). Modal kerja kotor (*gross working capital*) pada umumnya mengacu pada aktiva lancar perusahaan yang meliputi kas, piutang dagang, dan persediaan yang digunakan oleh perusahaan (Hanafi, 2016).

Modal kerja bersih (*net working capital*) 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 mengganggu likuiditas perusahaan. (Riyanto 2001 dalam Prasetianto 2014). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati – hati sehingga kebutuhan akan modal kerja dapat tercukupi dalam arti dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. Ferreira dan Vilela (2004) & Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa modal kerja bersih pada dasarnya mampu berperan sebagai pengganti *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah net working capital ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya (*likuid*).

Rasio likuiditas mempunyai kaitan dengan modal kerja bersih (*net working capital*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan

memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dibandingkan dengan utang lancar yang ada pada perusahaan (Hanafi, 2016). Semakin tinggi rasio likuiditas maka tingkat kas yang dimiliki suatu perusahaan (*cash holding*) akan semakin meningkat pula. Apabila perputaran modal kerja meningkat, maka likuiditas juga akan mengalami peningkatan. Hal tersebut bisa terjadi karena dengan adanya jumlah modal kerja bersih yang meningkat maka volume penjualan dapat lebih ditingkatkan lagi tetapi perusahaan tidak efisien dalam biaya sehingga peningkatan modal kerja menjadi kurang maksimal sehingga dapat mempengaruhi harga pokok penjualan. Dengan adanya peningkatan penjualan tentunya perusahaan akan menambah persediaan barang agar kegiatan penjualan dapat berjalan lancar dan mampu memenuhi permintaan konsumen. Semakin tinggi perputaran persediaan, maka perusahaan semakin membutuhkan uang kas dalam kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan akan semakin cepat dalam melakukan penagihan terhadap piutang. Oleh sebab itu, *net working capital* yang semakin meningkat menyebabkan perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan segera mungkin.

B. Penelitian terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan tentang factor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* telah banyak dilakukan antara lain Ferreira dan Vilela (2004) yang berjudul “Why do firms hold cash? Evidence from EMU

countries”. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash holding* dipengaruhi secara positif oleh *investment opportunity set* dan *cash flow*. Sedangkan *asset's liquid*, *leverage*, dan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. *Bank debt* dan *cash holding* memiliki hubungan negatif.

Penelitian yang dilakukan Suherman (2017) yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash holding Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel (*fixed effect model*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *net working capital* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan *firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Sementara *cash flow*, *cash flow variability*, *cash conversion cycle*, *liquidity* dan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*.

Farinha dan Borges (2017) melakukan penelitian dengan judul “Corporate Cash holding and Financial Crisis: An Empirical Investigation of Portuguese Listed Companies”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel (*fixed effect model & random effect model*) dan analisis regresi the ordinary least square (OLS). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *leverage*, dan *dividend payment* berpengaruh secara positif signifikan terhadap *cash holding*.

Bigelli dan Sánchez-Vidal (2012) yang melakukan penelitian dengan judul “*Cash holding in Private Firm*”. Alat analisis yang digunakan dalam

penelitian ini adalah Hasil penelitian yang terkait dengan penelitian penulis menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Penelitian Gunawan (2016) yang berjudul “Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014)”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan *cash flow* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Penelitian William & Fauzi (2013) yang berjudul “Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Perusahaan Sektor Pertambangan”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel (*fixed effect model*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil secara simultan bahwa *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversion cycle* berpengaruh dengan mampu menjelaskan 88,89% terhadap *cash holding*.

Penelitian Marfuah dan Zuhilmi (2015) yang berjudul “Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan.” Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini

menyatakan bahwa variabel *net working capital* dan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan variabel *cash conversion cycle* dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Penelitian Jinkar (2013) yang berjudul “Analisis Faktor – faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011)”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel (*fixed effect model*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *size*, *cash flow*, *capital expenditure* tidak secara signifikan mempengaruhi kebijakan *cash holding* perusahaan. Variabel *net working capital*, *growth opportunity* dan *dividend payment* secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan *cash holding*. Sedangkan *leverage* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian Anjum dan Malik (2013) yang berjudul “Determinants of Corporate Liquidity-An Analysis of Cash holding”. Alat analisis yang digunakan adalah *the pearson correlation & multiple regression analysis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Penelitian Basheer (2014) yang berjudul “Impact of Corporate Governance on Corporate Cash holding: An Empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi *the ordinary least square (OLS)*. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa *cash flow*, *liquidity*, *market to book ratio*, *cash flow variations* dan *dividend*, *board composition variabel* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sementara *leverage*, *bank borrowing*, *size*, *manajerial ownership*, *family controller* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Penelitian Ali et.al (2016) yang berjudul “Determinants of Corporate Cash holding : A Case of Textile Sector in Pakistan. Alat analisis dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel (*fixed effect model & random effect model*). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *profitability* dan *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sementara *net working capital* dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Penelitian Ozkan dan Ozkan (2004) yang berjudul “Corporate cash holding: An empirical investigation of UK companies”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi *cross-sectional*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *cash flow*, *bank debt*, *liquid assets* dan *leverage* berpengaruh penting pada *cash holdins*.

Penelitian Opler et.al. (1999) yang berjudul “The determinants and implications of corporate cash holding”. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Penelitian Kim et.al (2011) yang berjudul “Determinants of Corporate Cash holding Levels: An Empirical Examination Of The Restaurant Industry”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sedangkan *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

Penelitian Bates et.al (2009) yang berjudul “Why do US firms hold so much more cash than they used to?”. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi the ordinary least square (OLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow* dan *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

C. Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash holding*

Perusahaan umumnya melakukan kegiatan operasi dimana akan diperoleh laporan sebagai sumber informasi tentang arus kas yang masuk dan arus kas yang keluar dari perusahaan tersebut pada periode waktu tertentu. Pada kegiatan operasional, *cash flow* mengurangi kebutuhan untuk memegang cadangan kas dalam bentuk *cash holding*. Hal itu dikarenakan karena *cash flow* sebagai sumber dana siap pakai pengganti kas. Sehingga apabila *cash flow* dalam suatu perusahaan meningkat akibat dari arus kas masuk yang lebih besar daripada arus kas keluarnya, maka *cash holding* akan cenderung menurun. *Cash holding* yang menurun tersebut dikarenakan perusahaan tidak perlu memegang uang tunai terlalu besar akibat dari keuntungan yang diperoleh dari peningkatan *cash flow* perusahaan yang dapat ditimbun sebagai keuntungan untuk menjadi pengganti uang kas yang dipegang perusahaan. Begitu juga sebaliknya, ketika *cash flow* menurun akibat dari arus kas yang masuk lebih kecil daripada arus kas keluarnya maka *cash holding* akan meningkat. *Cash holding* yang meningkat tersebut dikarenakan dari kerugian yang diakibatkan dari penurunan *cash flow*

perusahaan. Sehingga untuk menutupi kerugian yang timbul tersebut maka perusahaan memutuskan untuk menyimpan kas dalam jumlah yang besar. Hal tersebut dapat menjadi motif pencegahan perusahaan dengan *cash holding* yang ditingkatkan untuk dapat digunakan dimasa mendatang ketika terjadi kesulitan keuangan seperti halnya tingkat *cash flow* yang mengalami penurunan tersebut.

Hal tersebut didukung dengan penelitian Ferreira dan Vilela (2004), Suherman (2017), Farinha dan Borges (2017) dan Kim et.al (2011) yang menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*

H1 : *Cash Flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cash Holding*.

2. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash holding*

Peningkatan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi pula aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi aset yang dimiliki tersebut menunjukkan bahwa pendapatan dan penjualan yang diperoleh perusahaan tersebut bernilai besar pula. Sehingga perusahaan akan meningkatkan persediaan untuk memenuhi permintaan konsumen yang besar tersebut. Maka *cash holding* akan ditingkatkan nilainya untuk memenuhi biaya operasional yang diperlukan oleh perusahaan. Sedangkan pada perusahaan dengan ukuran perusahaan yang kecil menunjukkan bahwa aset yang dimiliki juga kecil. Hal tersebut diakibatkan oleh penjualan perusahaan yang kecil, sehingga perusahaan akan mengeluarkan biaya

operasionalnya dalam jumlah yang kecil pula. Maka perusahaan tersebut akan menentukan *cash holding* dalam jumlah yang kecil seiring dengan tingkat biaya yang diperlukan perusahaan untuk memenuhi permintaan konsumen.

Hal tersebut konsisten dengan penelitian Hapsari (2015) dan diperkuat dengan adanya hasil penelitian oleh Gill dan Shah (2011) yang menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H2 : *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*

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

Setiap tahun perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan perusahaannya dikatakan baik karena dapat menambah laba perusahaan yang akan menambah saldo *cash holding*. Seiring dengan peningkatan penjualan tersebut akan mengakibatkan semakin besar pula pembiayaan dari perusahaan yang menyebabkan *cash holding* yang ditentukan perusahaan bernilai tinggi. *Cash holding* perusahaan yang besar timbul untuk mempertahankan stock penjualan perusahaan sesuai dengan permintaan konsumen ketika peluang pertumbuhan tinggi. Dengan adanya peluang pertumbuhan yang bagus, perusahaan menggunakan kas nya untuk pembiayaan kegiatan operasional yang dapat menguntungkan bagi perusahaannya. Oleh sebab itu, perusahaan harus menyimpan lebih banyak uang tunai untuk pembiayaan kegiatan operasional ketika penjualan meningkat dan diharapkan mampu memberikan

nilai tambah berupa keuntungan bagi perusahaan seiring dengan meningkatnya peluang pertumbuhan. Jika perusahaan hanya menyimpan sedikit uang tunai pada *cash holding*, maka perusahaan mengorbankan peluang pertumbuhan yang menguntungkan tersebut bagi kegiatan operasionalnya dalam peluang menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, perusahaan akan memilih untuk menentukan keputusan menyimpan keuntungan dalam *cash holding* dalam jumlah yang besar karena adanya pertumbuhan penjualan yang bagus dengan tujuan mampu mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan usahanya.

Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian Jinkar (2013), Suherman (2017), William & Fauzi (2013), Ozkan dan Ozkan (2004), Kim et.al (2011), Marfuah dan Zulhilmi (2015) yang menunjukkan hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

H3 : *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings*.

4. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash holding*

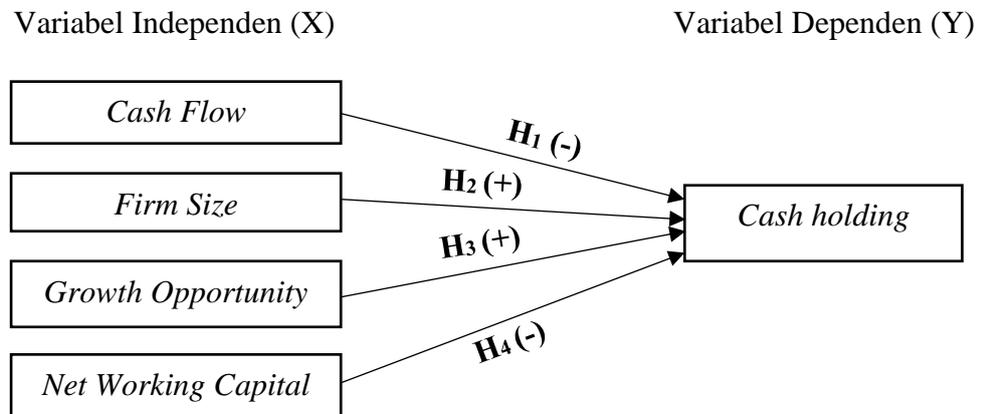
Net working capital sebagai salah satu bagian dari aktiva lancar mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* karena kesamaan sifat likuiditas yang dimilikinya. Dengan begitu maka *net working capital* mudah untuk diubah dalam bentuk kas yang siap digunakan perusahaan ketika dibutuhkan baik itu terjadi kesulitan keuangan maupun untuk kebutuhan investasinya. Selain itu *net working captal* juga dapat digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya tanpa harus menunggu

penerimaan penjualan dan tanpa mengganggu kemampuan perusahaan untuk membayar jangka pendeknya. Sehingga jika perusahaan memiliki *net working capital* yang besar maka secara otomatis akan mengurangi saldo *cash holding*. Perusahaan akan membuat cadangan kas apabila *net working capital* mengalami defisit atau penurunan akibat mengalami kesulitan likuiditas. Hal tersebut menjadi antisipasi perusahaan dengan menyimpan *cash holding* yang tinggi untuk menutupi kebutuhan perusahaan yang benar-benar tidak dapat diprediksi. Dengan demikian, semakin rendah nilai *net working capital* maka semakin tinggi nilai *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan. Namun sebaliknya, ketika *net working capital* mengalami surplus maka perusahaan akan menentukan tingkat *cash holding* yang rendah. Sebab *net working capital* tersebut mampu menjadi cadangan kas sebagai pengganti *cash holding* ketika perusahaan mengalami kekurangan kas.

Hasil tersebut didukung oleh penelitian Bates et.al (2009), Ferreira dan Vilela (2004), Opler et.al (1999), Ali et.al (2016), Anjum dan Malik (2013) yang menyatakan bahwa *net working capital* mempengaruhi secara negatif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

H4: *Net Working Capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*

D. Model Penelitian



Gambar 2.1 Model Penelitian

Tabel 2.1 Dukungan Empiris

NO	Pengaruh Variabel X terhadap Y	Penelitian yang Mendukung
1	Cash flow $\xrightarrow{H-}$ Cash holding	Ferreira dan Vilela (2004) Suherman (2017) Farinha dan Borges (2017) Kim et.al (2011)
2	Firm Size $\xrightarrow{H+}$ Cash holding	Hapsari (2015) Gill dan Shah (2011) Horioka dan Terada-Hagiwara (2013)
3	Growth Opportunity $\xrightarrow{H+}$ Cash holding	Jinkar (2013) Suherman (2017) William & Fauzi (2013) Ozkan dan Ozkan (2004) Kim et.al (2011) Marfuah dan Zuhilmi (2015)
4	Net Working Capital $\xrightarrow{H-}$ Cash holding	Bates et.al (2009) Ferreira dan Vilela (2004) Opler et.al (1999) Ali et.al (2016) Anjum dan Malik (2013)