

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Trade Off

Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan berdasarkan pertimbangan akan biaya dan keuntungan dari memegang kas. Perusahaan memegang kas dikarenakan adanya keuntungan yang berasal dari motif transaksional dan motif jaga-jaga. Keuntungan dari *transaction motives* adalah perusahaan bisa menghemat biaya transaksi dengan menggunakan kas sebagai alat pembayaran selain harus melikuidasi aset. Hal ini berarti perusahaan lebih suka menggunakan kasnya untuk membayar hutang-hutangnya, sedangkan *precautionary motives* atau motif jaga-jaga menunjukkan perusahaan bisa menghimpun cadangan kas yang lebih banyak untuk menghindari adanya risiko di masa yang akan datang atau untuk membiayai aktifitas dan investasinya (Sulistiani, 2013). Tujuannya untuk menghubungkan kas dan mengurangi masalah keuangan untuk mencari kebijakan terbaik dalam investasi walaupun perusahaan sedang dalam kendala keuangan.

Trade off merupakan situasi dimana seseorang harus membuat keputusan terhadap dua hal atau lebih, mengorbankan / kehilangan suatu aspek dengan alasan tertentu untuk memperoleh aspek lain dengan kualitas yang berbeda. *Teori Trade Off* yang berhubungan dengan kas menyatakan bahwa *cash holdings* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat (*cost and benefit*) yang didapatkan dalam menahan kas. Keputusan yang tepat dalam mengelola kepemilikan kas akan konsisten dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Husnan, 1985). Menurut Harjito dan Martono dalam Syafrizaliadhi (2014) *Cash holdings* atau kepemilikan kas dapat digunakan untuk transaksi seperti untuk pembayaran gaji atau upah, pembelian aktiva tetap, membayar utang, membayar dividend dan transaksi lain yang diperlukan perusahaan. Menurut teori ini seorang manajer perusahaan harus memutuskan tingkat minimum dalam memegang kas, dengan mengukur manfaat dari memegang kas dan biaya marjinal.

Tujuannya untuk menghubungkan kas dan mengurangi masalah keuangan untuk mencari kebijakan terbaik dalam investasi walaupun perusahaan sedang dalam kendala keuangan (Ferreia dan Vilela, 2004) dalam (Wijaya dan Bangun, 2019).

Menurut Manullang dan Sinaga (2005: 24) dalam Lintang (2018) jumlah saldo kas yang tersedia didalam perusahaan sangat bergantung pada tiga motif, yaitu :

1. Motif Transaksi

Perusahaan yang membutuhkan uang kas untuk membayar transaksi harian serta perluasan usaha akan berpengaruh pada transaksi financial. Kondisi itu secara otomatis juga akan menuntut kenaikan uang kas yang dibutuhkan, antara lain untuk untuk membayar bahan baku, upah, gaji, asuransi, dan lain sebagainya. Persediaan kas yang cukup akan membuat perusahaan dapat membayar transaksi-transaksi diatas tepat waktu.

2. Motif Spekulasi

Memegang uang dimasukkan untuk memperoleh keuntungan dari kenaikan harga, baik harga barang ataupun harga (nilai) uang itu sendiri. Hal ini bisa diilustrasikan dengan suatu perusahaan penyuplai yang ingin menjual barang persediaannya dengan diskon yang besar. Pembayaran kontan akan dianggap menguntungkan karena dengan demikian perusahaan dapat melakukan penghematan harga bahan produksi dan pada akhirnya akan menambah nilai profit.

3. Motif Berjaga-jaga

Pengusaha selalu memperhitungkan faktor ketidakpastian dan melakukan tindakan berjaga-jaga untuk menjamin likuiditasi perusahaannya apabila penerima kas tidak sesuai dengan rencana sebelumnya. Untuk itu, manajer harus berusaha memiliki kas yang dapat menangani masalah tersebut.

2.2 Cash Holding

Persediaan kas di tangan (*cash holdings*) merupakan uang tunai yang termasuk dalam kategori aktiva lancar. *Cash holdings* yang optimal merupakan kas yang harus dijaga oleh perusahaan agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan, dan harus disediakan dalam batas jumlah yang telah ditentukan. *Cash holdings* merupakan uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari, serta dapat pula digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan, dan untuk keperluan mendadak lainnya. Penentuan *cash holdings* yang optimal sangat

perlu untuk dilakukan karena kas merupakan elemen modal kerja yang paling diperlukan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan sehari – hari. Memegang kas dalam jumlah berlebihan dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan karena kas menganggur (*idle cash*) sehingga tidak menimbulkan pendapatan apapun karena hanya disimpan, dan terlalu lama dalam memegang kas dapat menyebabkan resiko diluar kendali perusahaan, seperti nilai tukar uang terhadap valuta asing yang menurun. Disatu sisi, menyimpan kas (*cash holding*) terlalu sedikit dapat mengganggu likuiditas perusahaan untuk membayar biaya tidak terduga saat jatuh tempo.

Kas merupakan aset yang memiliki peranan penting bagi setiap perusahaan. Bentuk aset perusahaan yang paling likuid adalah kas, oleh karena itu kas digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasionalnya. Untuk dapat mencapai efisiensi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, maka diperlukan pengelolaan keuangan yang tepat. Salah satu cara mengelolanya adalah dengan *cash holding* (menahan kas). Menurut Gill and Shah (2012) *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan atau tersedia untuk investasi dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan pada investor. Oleh sebab itu, *cash holding* dilihat sebagai segala sesuatu yang dapat dikonversikan ke dalam bentuk kas atau uang tunai dengan mudah. Dalam akuntansi hal ini lebih dikenal dengan *cash and equivalent cash*.

Setiap perusahaan yang melakukan *cash holding* memiliki tujuan atau motif yang berbeda-beda. Menurut Keynes dalam Ali et al. (2016), motif atau alasan perusahaan melakukan *cash holding* ada tiga. Pertama, *transaction motive* dimana kas ditahan untuk memenuhi kebutuhan arus kas masuk dan arus kas keluar jangka pendek. Kedua, *precaution motive* merefleksikan ide bahwa perusahaan swasta dan rumah tangga menahan kas atas dasar bahwa mereka akan mampu membayar kewajiban masa depan dimana saat ini benarbenar tidak dapat diprediksi oleh perusahaan mereka. Ketiga, *speculative motive* berarti bahwa saat ini kas ditahan untuk spekulasi terhadap kemungkinan peningkatan suku bunga masa depan. Dalam penerapannya, *cash holding* digunakan oleh perusahaan untuk transaksi harian, investasi eksternal dalam bentuk pembelian saham, investasi internal dalam bentuk ekspansi pabrik, didistribusikan bagi investor dalam bentuk dividen, atau menyimpannya untuk

keperluan berjaga-jaga, serta untuk mengambil keuntungan dari pembelian jumlah besar dengan potensi harga yang murah dimasa depan.

Selain daripada motif tersebut, cash holding juga memiliki kelemahan karena kas merupakan bentuk aset yang paling kurang menguntungkan. Hal ini disebabkan nilai dari uang saat ini berbeda dengan nilai uang dimasa yang akan datang atau yang lebih dikenal dengan istilah time value of money (nilai waktu dari uang). Jika perusahaan memegang sejumlah besar kas atau uang tunai dan didiamkan saja sampai tiba saatnya digunakan nanti, maka kas itu jumlahnya akan tetap dan bahkan nilainya akan berkurang dibandingkan dengan investasi yang dilakukan pada aset riil. Time value of money merujuk pada pengamatan bahwa lebih baik menerima uang sekarang daripada nanti. Uang yang dimiliki ditangan saat ini bisa diinvestasikan untuk memperoleh imbal hasil yang positif, serta dapat menghasilkan lebih banyak uang dimasa depan (Gitman and Zutter, 2015).

2.2.1 Manfaat Cash Holding

Manfaat dari cash holding menurut Brigham & Houston (2006:145), sebagai berikut:

1. Mengambil potongan dagang atau memanfaatkan potongan dagang (trade discount). Para pemasok seringkali menawarkan potongan harga kepada pelanggan apabila dapat membayar tagihan lebih cepat. Sehingga dengan adanya cash holdings perusahaan dapat membayar tagihan tersebut selama waktu potongan dagang tersebut masih berlaku.
2. Penahanan kas yang memadai juga berguna untuk meningkatkan peringkat kredit (credit-rating) perusahaan menjaga rasio lancar dan rasio cepat sejalan dengan perusahaan lain dalam industri sejenis. Peringkat kredit yang baik memungkinkan perusahaan untuk membeli barang dengan syarat yang lunak dan mempertahankan kemudahan perolehan kredit dengan biaya yang rendah dari bank.
3. Uang kas juga berguna untuk memanfaatkan peluang bisnis yang menguntungkan, seperti tawaran istimewa dari pemasok.

Rumus yang digunakan dalam menghitung *cash holding* mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh (Gill & and Shah, 2012) dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

2.3 Capital Expenditure

Belanja modal (*capital expenditure*) adalah biaya yang dikeluarkan untuk memperbaiki atau menciptakan aset baru untuk digunakan perusahaan (Kim, *et al.*, 2011). Menurut (Bates *et al.*, 2009) *capital expenditure* merupakan biaya untuk menciptakan aset untuk dijadikan jaminan sehingga dapat meningkatkan hutang dan mengurangi *cash holding*. *Capital Expenditure* adalah pengeluaran yang dapat memberikan manfaat atau keuntungan di masa depan sehingga tidak di perhitungkan sebagai biaya melainkan pengeluaran modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *capital expenditure* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memperbaiki atau menciptakan aset untuk digunakan perusahaan sebagai jaminan.

Menurut Titman *et al.* (2011:383) *capital expenditure* atau belanja modal adalah pengeluaran secara periodik yang dilakukan dalam rangka pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap/inventaris yang memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi, termasuk di dalamnya adalah pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat, meningkatkan kapasitas, dan kualitas aset. Pernyataan tersebut juga sejalan dengan pernyataan Horngren *et al.* (2006:467) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* adalah pengeluaran yang meningkatkan kapasitas atau efisiensi aktiva atau yang memperpanjang masa manfaat. Dewanto (2009:7), menyatakan *capital expenditure* atau belanja modal adalah pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan aset atau memperbaharui aset bisnis mereka.

Capital expenditure membutuhkan kas untuk menambah nilai aset perusahaan, sehingga perusahaan yang memiliki nilai *capital expenditure* yang tinggi akan cenderung memiliki hutang yang tinggi dikarenakan aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam berhutang. Dengan demikian, *capital expenditure* merupakan pengurangan bagi *cash holdings* perusahaan (Bates *et al.*, 2009).

Dalam penelitian ini, untuk menghitung besarnya *capital expenditure* suatu perusahaan mengacu pada rumus yang digunakan oleh Titman *et al.*, (2011) dan Bates *et al.*, (2009) yaitu sebagai berikut :

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

2.4 Profitability

profitability adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang dihasilkan dari penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, keputusan pendanaan mengikuti suatu hierarki yang mana lebih mendahulukan sumber pendanaan internal dari pada sumber pendanaan eksternal, sehingga dapat dikatakan perusahaan dituntut untuk mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, maka semakin besar juga jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Kepemilikan kas yang besar menjadikan perusahaan dapat menggunakan pendanaan internal sebagai sumber pembiayaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam Warren (1999). Kemampuan perusahaan yang menggambarkan adanya perolehan yang tinggi dari keuntungan perusahaan ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dalam keadaan baik. Didalam mendapatkan keuntungan maka perusahaan akan melihat dari jumlah aset, penjualan dan modal serta saham tertentu. *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa efektif ekuitas yang diberikan oleh para pemodal dan dikelola oleh pihak manajemen untuk beroperasi menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Investor akan tertarik dengan perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi karena akan berdampak pada tingginya tingkat pengembalian. Ini yang menjadi faktor bagi perusahaan agar diminati investor serta manajemen aset perusahaan akan efisien jika perusahaan tersebut memiliki tingkat rasio yang tinggi (Febria, 2020).

2.4.1 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas terbagi menjadi 8 jenis yaitu *gross margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity Ratio* (ROE), *Return On Sales Ratio* (ROS), *Return On Employee* (ROCE), *Return on Investment* (ROI), *Earning Per Share*

(EPS) (Kasmir:2014:115). Beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering dipakai untuk meninjau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba antara lain:

1. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa. Margin Laba Kotor ini sering disebut juga dengan *Gross Margin Ratio* (Rasio Margin Kotor). Gross profit margin mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar rasio GPM, maka semakin baik keadaan operasi perusahaan. Sebaliknya semakin rendah GPM, semakin kurang baik operasi perusahaan (Gitman, 2006). Rumus perhitungan laba kotor menurut (Ang,Robert,1997) sebagai berikut.

$$\text{Gross Profit Margin} = \left(\frac{\text{labu bersih}}{\text{total pendapatan}} \right) \times 100\%$$

2. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga profit margin ratio. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net profit margin* menurut (Ang,1997) dihitung dengan rumus berikut ini :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{labu bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

3. Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio*)

Return On Asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada (Ang,Robert,1997) Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari pinjaman dan investasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan

dapat bersumber dari berbagai kinerja profitabilitas yang ditunjukkan beberapa indikator. (Nasser & Aryati, 2000). Bagi peneliti rasio profitabilitas ini penting bagi perusahaan jasa yaitu *Return On Asset* (ROA). ROA penting bagi perusahaan jasa dan penelitian ini karena ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total aset. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, dikarenakan tingkat kembalian (*return*) semakin besar (Suad Husnan, 1998). ROA menurut (Ang, Robert, 1997) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{labu bersih}}{\text{total aset}}$$

4. Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*)

ROE adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. ROE merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan seringkali digunakan untuk membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Akan tetapi, jika perusahaan tersebut telah memilih untuk meningkatkan tingkat utang yang tinggi berdasarkan standar industri, ROE yang tinggi merupakan asumsi risiko keuangan yang berlebihan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

5. Rasio Pengembalian Penjualan (*Return on Sales Ratio*)

Return on Sales merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variabel produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut margin operasional (*operating margin*) atau Margin pendapatan operasional

(*operating income margin*). Berikut ini rumus untuk menghitung return on sales (ROS). :

$$ROS = \left(\frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Penjualan}} \right) \times 100$$

6. Pengembalian Modal yang digunakan (*Return on Capital Employed*)

Return on Capital Employed (ROCE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase (%). Modal yang dimaksud adalah Ekuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan. Laba sebelum pengurangan pajak dan bunga dikenal dengan istilah "EBIT" yaitu Earning Before Interest and Tax. Berikut ini 2 rumus ROCE yang sering digunakan. :

$$ROCE = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Modal Kerja}}$$

atau

$$ROCE = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{(\text{Total Aset} - \text{Kewajiban})}$$

7. *Return on Investment* (ROI)

Return on investment merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. Return on investment berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan. Rumus return on investment menurut (ang,1997) sebagai berikut :

$$ROI = \left(\frac{(\text{Laba atas Investasi} - \text{Investasi awal})}{\text{Investasi}} \right) \times 100\%$$

8. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66). Menurut Sofyan Syafri Harahap 2008 : 306 "*Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba". Oleh karena itu pada

umumnya perusahaan manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *Earning Per Share*. *Earning Per Share* merupakan suatu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2014) EPS dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

Dengan pengetahuan atas rasio ini kita dapat mengontrol pengeluaran untuk biaya tetap atau biaya operasi sehingga perusahaan dapat menikmati laba. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan Return On Equity (ROE). Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham pun akan meningkat dan dengan begitu *return* yang didapat juga semakin besar.

2.4.2 Tujuan Penggunaan Profitabilitas

Tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2012):

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

2.4.3 Manfaat Penggunaan Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki manfaat tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Sementara itu manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas menurut Kasmir (2012) adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
2. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
3. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan laba sendiri.

4. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Profitability dalam perusahaan diukur menggunakan return on equity (ROE). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi adalah perusahaan yang memiliki tingkat ROE tinggi. ROE diukur melalui perbandingan antara *net income* terhadap *total equity*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Menurut Wira (2014), (Al-Najjar, 2013), (Saputri, E., & Kuswardono, 2019) profitability diukur menggunakan ROE dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Profitability} : \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Equitas}}$$

2.5 Leverage

Leverage merupakan perbandingan antara total hutang dengan total asset pada suatu perusahaan. Leverage merupakan sumber dana eksternal karena mewakili hutang yang ada dalam suatu perusahaan. Semakin besar rasio leverage pada perusahaan maka semakin tinggi pula nilai hutang suatu perusahaan sehingga semakin besar pula investasi yang didanai dari pinjaman. Konsekuensi yang dapat terjadi adalah membesarnya beban bunga yang harus dibayar kepada kreditur. Rasio leverage menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman yang dipergunakan untuk membiayai investasi dan operasional perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa Leverage adalah hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya (Gunawan et al 2015).

2.5.1 Tujuan Penggunaan Leverage

Berikut ini ada beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio leverage menurut Kasmir (2012:153), yakni:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);

3. untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva;
6. untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;
7. untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

2.5.2 Manfaat Penggunaan Leverage

Manfaat rasio solvabilitas atau leverage ratio menurut Kasmir (2012:154) adalah:

1. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.5.3 Jenis- jenis Rasio Leverage

1. Debt to Asset Ratio (DAR)

Menurut Fabozzi & Drake (2009), pengertian debt to asset ratio (DAR) adalah ukuran untuk melihat seberapa banyak aset (assets) perusahaan dibiayai oleh utang (debt). Selain itu, rasio DAR juga menunjukkan hubungan antara dana yang disediakan oleh pemegang saham perusahaan dengan kreditur sebagai pemberi utang (kredit). DAR dapat digunakan untuk mengukur tingkat keamanan utang relatif terhadap aset. Rumus atau cara menghitung debt to asset ratio (DAR) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2. Debt Equity Ratio Rasio

Menurut Sherman (2015) Rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang terhadap modal. Semakin tinggi nilai rasio DER perusahaan, maka semakin besar penggunaan utang dibandingkan modal sendiri (ekuitas). Rasio utang terhadap ekuitas yang relatif tinggi mengindikasikan perusahaan tidak dapat lagi mengambil utang tambahan. Namun, pada saat yang sama, rasio DER yang tinggi memberikan potensi pengembalian ekuitas yang lebih tinggi bagi pemegang saham, yaitu melalui penggunaan leverage keuangan yang menguntungkan. Bunga utang umumnya bersifat tetap, terlepas dari jumlah pendapatannya sehingga jika perusahaan mampu memaksimalkan utang, maka potensi pendapatan yang dihasilkan bisa menutupi pembayaran bunga utang. Menurut Sherman (2015), tidak ada rasio DER yang ideal karena sangat bergantung dari pemanfaatan utang. Namun, setiap investor dan kreditur harus menentukan rasio DER yang memadai berdasarkan tingkat risiko yang diinginkan. Rumus atau formula untuk mengukur DER yaitu sebagai berikut.

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. Times-Interest-Earned Ratio

Menurut Sherman (2015), times-interest-earned ratio atau TIE ratio adalah suatu ukuran untuk menentukan berapa kali biaya bunga yang diperoleh – dihitung untuk menentukan tingkat keamanan bagi kreditur jangka panjang. TIE ratio atau disebut juga sebagai interest coverage ratio, adalah indikator kemampuan perusahaan untuk menutupi pembayaran bunga kepada kreditur. TIE ratio atau interest coverage ratio merupakan salah satu jenis rasio cakupan (coverage ratios). Pada dasarnya, rasio cakupan (coverage ratios) dirancang untuk menghubungkan biaya keuangan (finance expenses) perusahaan dengan kemampuannya untuk menutupinya. Layanan pemeringkatan obligasi, seperti Moody's Investors Service dan Standard & Poor's, menggunakan rasio cakupan secara ekstensif.

Rasio cakupan yang paling umum adalah rasio cakupan bunga (interest coverage ratio), atau (TIE) ratio. Rumus atau formula untuk mengukur TIE ratio yaitu sebagai berikut.

$$\text{Times-Interest-Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Bersih sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

4. Fixed Charge Coverage Ratio

Menurut Fabozzi & Drake (2009), fixed charge coverage ratio adalah jenis rasio keuangan yang membandingkan nilai EBIT yang telah ditambah biaya sewa (lease expenses) dengan beban bunga (interest expense) yang juga sudah ditambahkan dengan biaya sewa (lease expenses) perusahaan. Rumus atau formula untuk menghitung fixed charge coverage ratio (FCCR) yaitu sebagai berikut.

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{(\text{EBIT} + \text{Lease Expenses})}{(\text{Interest Expense} + \text{Lease Expenses})}$$

5. . Cash Flow Interest Coverage Ratio

Menurut Fabozzi & Drake (2009), cash flow interest coverage ratio adalah jenis rasio keuangan yang menjumlahkan nilai arus kas dari kegiatan operasi (cash flow from operating), beban bunga (interest expense), dan beban pajak (taxes), kemudian dibagi dengan beban bunga (interest expense) perusahaan. Berikut rumus atau formula untuk menghitung cash flow interest coverage ratio (CFICR).

$$\text{CFICR} = \frac{(\text{Cash Flow from Operating} + \text{Interest Expense} + \text{Taxes})}{\text{Interest Expense}}$$

Dalam penelitian ini Leverage yang digunakan adalah rasio DER. Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang terhadap modal. Semakin tinggi nilai rasio DER perusahaan, maka semakin besar penggunaan utang dibandingkan modal sendiri (ekuitas). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Sudana (2011), Sheila Marcel &

Liana Santoso (2021), (Margaretha, I., & Dewi, 2020) untuk mengukur leverage menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2.6 Jurnal Terdahulu

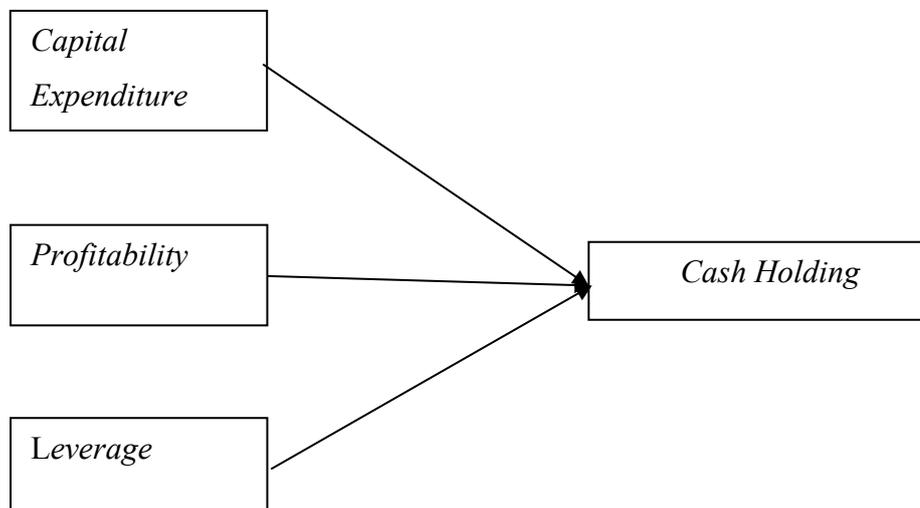
No	Judul	Penulis	Variabel	Metode	Hasil
1.	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei	Liputri, S., & Susanto, (2020)	<i>Cash Holding, Profitability, Leverage, NWC, Capital expenditure</i>	Regresi linier berganda	Variabel <i>profitability, leverage, Net Work Capital, Expenditure</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>
2.	Faktor – Faktor yang mempengaruhi <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Manufaktur	Margaretha, I., & Dewi, (2020)	<i>Cash holding, Profitability, Frim size, Leverage Capital Expenditure</i>	Regresi Linear berganda	1.variabel <i>Profitability, Leverage dan Capital Expenditure</i> Berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> 2.variabel <i>Frim size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i>

3.	<p>Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i>, <i>Firm Size</i>, dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan</p> <p>(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017)</p>	(Saputri, E., & Kuswardo no, 2019)	<p><i>profitability</i>, <i>leverage</i>, <i>firm size</i>, <i>growth opportunity</i>, <i>cash holding</i>.</p>	<p>Regresi linier berganda</p>	<p>1. Variabel profitabilitas, <i>leverage</i>, <i>firm size</i>, dan <i>growth opportunity</i> terbukti secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap tingkat <i>cash holding</i>.</p> <p>2. Variabel <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat <i>cash holding</i> dan <i>growth opportunity</i> memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap tingkat <i>cash holding</i>.</p>
4.	<p>Analisis aktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2014-2017</p>	(Sanjaya, Y. D., & Widiasmara, 2019)	<p><i>Leverage</i>, <i>Cash Conversion Cycle</i>, <i>Company Size</i>, <i>Growth Opportunity</i>, <i>Net Working Capital</i>, and <i>Cash Holding</i></p>	<p>Regresi linier berganda.</p>	<p>1. Variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>2. Variabel <i>cash conversion cycle</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>3. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>,</p> <p>4. Variabel <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh signifikan</p>

					terhadap <i>cash holding</i> , 5. Variabel <i>net working capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> .
5.	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holdings</i> Pada Perusahaan Manufaktur Tercatat Di Bursa Efek Indonesia.	(Sudarmi & Nur, 2018)	<i>Cash holding, growth opportunity, leverage, profitability</i> ,data panel.	Regresi Linier bergand a	1. Variabel <i>net working capital</i> secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holdings</i> 2. variabel <i>growth opportunity, leverage</i> dan <i>profitability</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holdings</i> ..

2.7 Kerangka Pikir

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini meliputi *Cash Holding* sebagai variabel Dependen, *Capital Expenditure, Profitability, Leverage* sebagai variabel Independen.



2.8 Hipotesis Umum

Hipotesis merupakan hasil penelitian rasional yang dilandasi oleh teori, dalil, hukum dan sebagainya yang sudah ada sebelumnya. Dari definisi tersebut terbentuklah hipotesis dalam penelitian ini ialah sebagai berikut :

H₁: Diduga *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

H₂: Diduga Profitability berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

H₃ : Diduga *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

2.9 Pengembangan Hipotesis

2.9.1 Capital Expenditure terhadap Cash Holding

Capital Expenditure merupakan cara perusahaan menggunakan kas yang dimilikinya untuk memperoleh aset atau meningkatkan masa manfaat aset yang dimiliki (Sutrisno dan Gumanti, 2016). Adanya *Capital Expenditure* akan mempengaruhi besarnya *Cash Holding* di perusahaan. Ketika suatu perusahaan memiliki rencana untuk melakukan investasi besar, maka perusahaan akan membuat cadangan kas untuk menjaga kelangsungan pengerjaannya. Dengan keberadaan cadangan kas maka cash holding perusahaannya akan tinggi. Secara empiris telah dibuktikan oleh penelitian Kusnadi (2003). Trade off theory mengharapkan hubungan positif karena perusahaan yang memiliki capital expenditure yang tinggi akan menahan kas sebagai perlindungan terhadap biaya transaksi terkait dengan modal eksternal dan biaya kesempatan pada sumber daya yang kurang memadai (Daher dalam Syafrizallidhi, 2014). Dalam penelitian (Sutrisno dan Gumanti, 2016), mereka menemukan bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Pengaruh negatif *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding* juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Enyew, 2016). Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Opler et al., (1999), Sjamsul (2019) menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*. Capital expenditure diukur dengan menggunakan capital expenditure dibagi dengan total assets.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diambil adalah:

H₁ : *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

2.9.2 Profitability terhadap Cash Holding

Gitman dan Zutter (2015) mendefinisikan profitability sebagai hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari penggunaan aset perusahaan baik aset lancar maupun aset tetap. Menurut Teori trade off mengemukakan bahwa perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan berdasarkan pertimbangan akan biaya dan keuntungan dari memegang kas. Perusahaan memegang kas dikarenakan adanya keuntungan yang berasal dari motif transaksional dan motif jaga-jaga. Keuntungan dari transaction motives adalah perusahaan bisa menghemat biaya transaksi dengan menggunakan kas sebagai alat pembayaran selain harus melikuidasi aset. Hal ini berarti perusahaan lebih suka menggunakan kasnya untuk membayar hutang-hutangnya, sedangkan precautionary motives atau motif jaga-jaga menunjukkan perusahaan bisa menghimpun cadangan kas yang lebih banyak untuk menghindari adanya risiko di masa yang akan datang atau untuk membiayai aktifitas dan investasinya (Sulistiani, 2013). Tujuannya untuk menghubungkan kas dan mengurangi masalah keuangan untuk mencari kebijakan terbaik dalam investasi walaupun perusahaan sedang dalam kendala keuangan.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitability tinggi akan cenderung untuk memegang kas dalam jumlah yang banyak. Pemikiran di atas didukung oleh hasil penelitian Sari, D. M., & Ardian (2019), Ali, Ullah, & Ullah (2016), dan Guizani, M (2017) yang memberikan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitability berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding. Hasil yang sama diperoleh Saputri, E., & Kuswardono (2019) yang melakukan penelitian serupa dalam menguji pengaruh profitability terhadap cash holding. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi profitability suatu perusahaan maka semakin tinggi pula perusahaan dalam menahan kas (cash holding). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap cash holding.

2.10 Leverage terhadap Cash Holding

Leverage merupakan rasio yang membandingkan keseluruhan utang perusahaan terhadap aset atau ekuitas. Teori trade-off yang dikemukakan oleh Myers (1977) menegaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang pada tingkat tertentu, karena dapat mendatangkan keuntungan dalam penghematan pajak. Oleh karena itu,

manajer akan mempertimbangkan untuk menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan. Hutang harus dibayar. Jika laba sebagian besar digunakan untuk membayar utang, maka kepemilikan kas perusahaan akan menurun. Selain itu, hutang yang lebih tinggi akan menurunkan nilai perusahaan, karena risiko yang ditanggung oleh perusahaan akan lebih tinggi. Ini sesuai dengan hasil penelitian Colquit et al. (1999), Opler (1999), Shah (2010), Wijaya et al (2010) dan Peter and Ahmad (2016). Sumber pembiayaan perusahaan dapat berupa pembiayaan jangka pendek atau jangka panjang yang akan menyebabkan efek yang dikenal sebagai leverage. Ketika kebutuhan akan investasi melebihi laba ditahan yang dimiliki perusahaan maka utang akan meningkat. Hal ini menandakan pembiayaan investasi perusahaan tidak lagi menggunakan pendanaan internal, melainkan dengan menggunakan pendanaan eksternal yaitu utang. Jika dalam pendanaan investasi utang dianggap sebagai pengganti kas, maka utang akan meningkat dan kepemilikan kas akan berkurang. Menurut penelitian Yunita dan Ani (2019), Saleh Afif (2016) hasil penelitian leverage terhadap cash holding berpengaruh negatif. Sedangkan menurut penelitian Ratih Pertiwi (2020) leverage berpengaruh positif terhadap cash holding. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diambil adalah :

H₃ : Leverage berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*