

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 *Pecking Order Theory*

Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa kas akan tersedia ketika profit yang dihasilkan perusahaan melebihi kebutuhan investasinya. Ketika kas tersedia dalam jumlah yang berlebih dan perusahaan yakin akan profitabilitas investasi mereka, maka kelebihan kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Sehingga *pecking order theory* berlawanan dengan *trade-off theory*, karena *pecking order theory* menganggap bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal tetapi kas memiliki peran sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi.

Teori ini juga menjelaskan tentang alternatif sumber pembiayaan suatu perusahaan dengan mengutamakan sumber pendanaan internal. Kas berperan sebagai penyangga antara laba ditahan (*retained earning*) dengan kebutuhan investasi, sehingga saat laba ditahan tidak mencukupi barulah digunakan sumber pendanaan eksternal (Liestyasih dan Wiagustini, 2017) dalam (Saputri & Kuswardono, 2019). Adapun sumber-sumber pembiayaan dapat terdiri dari pembiayaan internal, menerbitkan hutang, dan menerbitkan ekuitas baru. Dari ketiga sumber pembiayaan tersebut, penggunaan labayang ditahan biasanya menjadi pilihan pertama karena sumber pembiayaan ini tidak menimbulkan biaya tambahan dan bersifat *low risk*. Namun, jika menggunakan laba ditahan masih belum mencukupi, maka dapat menggunakan dana eksternal (hutang) atau pilihan terakhir adalah menerbitkan ekuitas baru. Namun, Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa biasanya pemegang saham tidak suka ketika manajer menerbitkan ekuitas baru karena berakibat menurunkan harga saham.

### 2.1.2 Definisi *Cash Holding*

Berdasarkan PSAK No. 2 tahun 2009 paragraf 6, kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposits*). Sedangkan setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dapat dengan cepat diubah menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan serta memiliki resiko perubahan nilai yang tidak signifikan. Menurut Gill dan Shah(2012) dalam Najema dan Asma (2019) *cash holding* adalah kas yang dipegang oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai yang ada di tangan atau tersedia dapat diinvestasikan pada aset lancar dan untuk dibagikan kepada para investor. Menurut Kieso dan Donal (2004) dalam buku Akuntansi Intermediate mengatakan bahwa kas adalah aktiva yang paling likuid, merupakan media pertukaran standard dan dasar pengukuran serta akuntansi untuk semua pos-pos lainnya. Kas merupakan bentuk aset yang dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Salah satu cara efektif perusahaan untuk meminimalkan tingkat risiko likuiditas adalah dengan cara mengelola jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan. Memiliki *cash holding* dapat memberikan berbagai macam keuntungan bagi perusahaan seperti menghindari kebangkrutan akibat kondisiekonomi yang tidak menentu.

Berikut ini manfaat *cash holding* menurut Brigham & Hauston (2011), sebagai berikut :

1. Mengambil potongan dagang atau memanfaatkan potongan dagang tersebut. Para pemasok menawarkan potongan harga kepada pelanggan apabila dapat membayar tagihan lebih cepat. Dengan adanya *cash holding* perusahaan dapat membayar tagihan tersebut selama waktu potongan dagangan tersebut masih berlaku.
2. Uang kas juga berguna untuk memanfaatkan peluang bisnis yang menguntungkan, seperti tawaran yang rendah dari bank.
3. Uang kas untuk mengatasi keadaan darurat seperti pemogokkan, kebakaran dan berjaga-jaga terhadap penurunan musiman.

Motif *Cash Holding* Menurut Keynes (1937) dalam (Marfuah & Zulhilmi, 2015), ada beberapa keuntungan dari cash holding yang didasarkan beberapa tipe motif dari perusahaan yang memegang kas, antara lain :

1. *Transaction motive* (motif transaksi), dimaksudkan bahwa perusahaan menahan kas untuk membiayai transaksi yang terjadi dalam kegiatan operasional perusahaan seperti pembayaran gaji dan upah, pembelian bahan baku, biaya administrasi, pembayaran pajak, tagihan, dsb.
2. *Precaution motive* (motif berjaga-jaga), menurut teori ini perusahaan memiliki cash holding dengan tujuan untuk mengantisipasi peristiwa yang tidak terduga seperti kebakaran, tsunami, dsb dari aspek pembiayaan, terutama pada negara dengan perekonomian yang tidak stabil.
3. *Speculation motive*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan kas untuk berspekulasi mengamati berbagai kesempatan bisnis baru yang dianggap menguntungkan. Perusahaan yang sedang berkembang dapat melakukan akuisisi perusahaan lain sehingga memerlukan kas dalam jumlah besar.

### **2.1.3 Cash Conversion Cycle**

Anwar (2019) menyatakan bahwa *cash conversion cycle* adalah waktu dari mulai perusahaan mengeluarkan kas untuk membayar bahan baku hingga perusahaan memperoleh uang tunai dari hasil penjualan produk jadi.

*Cash conversion cycle* adalah kemampuan perusahaan untuk mengubah kas yang dimiliki untuk dijadikan barang atau inventory untuk dijual kembali agar menjadi kas kembali. Lamanya siklus konversi kas dapat mempengaruhi kinerja perusahaan terutama pada perusahaan dengan jenis usaha kecil. Panjang siklus konversi kas dapat berarti perbedaan antara laba dan kebangkrutan.

Menurut Senjaya dan Yadnyana (2016) menyatakan bahwa perubahan CCC dapat menyebabkan perubahan perputaran aset dan pada akhirnya

mempengaruhi profitabilitas unit bisnis. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat membayar sesuatu hanya dengan uang tunai, bukan dengan keuntungan (profit). Pada akhirnya, CCC dapat menjadi ukuran kompetensi manajerial serta efisiensi operasional perusahaan. Penting untuk diketahui bahwa tiap industri yang berbeda memiliki persyaratan serta standar modal yang berbeda dalam menentukan apakah sebuah perusahaan memiliki siklus konversi kas yang panjang atau pendek.

Perputaran kas yang tercermin dari siklus konversi kas tentunya akan mempengaruhi saldo kas pada waktu tertentu. Semakin pendek periode dalam proses perputaran kas maka semakin cepat *cash turnover* yang dihasilkannya, dan sebaliknya. Dengan semakin besar *cash turnover* maka perusahaan akan meminimumkan saldo kas pada perusahaan, karena *cash turnover* tersebut dapat berperan sebagai medium pembiayaan aktivitas operasional. Sedangkan perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang panjang umumnya memiliki saldo kas dalam jumlah yang besar. Oleh sebab itu, besar kecilnya jumlah kas yang dipegang oleh suatu perusahaan juga bergantung pada lamanya proses siklus konversi kas perusahaan.

#### **2.1.4 Sales Growth**

Damayanti dan Sudirgo (2020) menyatakan bahwa *sales growth* adalah peningkatan jumlah penjualan dari satu periode tertentu yang sudah ditentukan. Perusahaan yang lebih besar dapat diperkirakan akan menyimpan kas yang lebih sedikit karena mereka berasumsi bahwa mereka akan dengan mudah mendapat pinjaman sehingga mereka tidak perlu memegang kas lebih banyak (Suherman, 2017). Laju *sales growth* suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pengertian *sales growth* setelah disederhanakan mengindikasikan adanya kenaikan jumlah penjualan yang berhasil dicapai suatu perusahaan pada tahun berjalan dibandingkan dengan penjualan di tahun sebelumnya.

### 2.1.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2014) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Penelitian ini menggunakan total aset yang kemudian diukur dengan *log* (total aktiva) sebagai tolak ukur dari besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar kemungkinan terjadinya masalah keagenan. Cara untuk meminimalkan masalah keagenan adalah dengan meminimalkan *cash holding* (Cheryta et al., 2017).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya sebagai acuan. Tabel berikut berisi studi-studi sebelumnya yang dijadikan acuan dalam penelitian ini.

**Tabel 2.1**  
**Peneliti Terdahulu**

<b>Nama dan Tahun</b>	<b>Judul</b>	<b>Metode Penelitian</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil</b>
Dwitama (2017)	Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Cash Conversion Cycle</i> , <i>Cash Flow</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan.	Uji Regresi Linier Berganda	<i>Cash Holding</i> , <i>Leverage</i> , <i>Cash Conversion Cycle</i> , <i>Cash Flow</i> .	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . <i>Cash conversion cycle</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <i>cash flow</i> berpengaruh positif terhadap

				<i>cash holding.</i>
Suherman (2017)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holdings</i> Perusahaan DiBursa Efek Indonesia	Uji Regresi Data Panel	<i>Cash Holding, Net Working Capital, Sales growth, Firm Size, Cash Flow, Cash Flowvariability, Cash Conversion Cycle, Liquidity, Leverage.</i>	<i>Net working capital</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <i>Sales growth</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <i>Firm size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> . <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <i>Cash flowvariability</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <i>Cash conversion cycle</i>

				tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <i>Liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> .
Humendru dan Pangaribuan (2018)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan <i>Cash Holding</i>	Uji Regresi Linier Berganda	<i>Cash Holding</i> , <i>Growth Opportunity</i> , <i>Cash Conversion Cycle</i> , <i>Net Profit/Loss</i> .	Hasul penelitian menunjukkan bahwa <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cash Holding</i> . <i>Net Profit/Loss</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cash Holding</i> .

<p>Najema dan Asma (2019)</p>	<p>Analisis Pengaruh <i>Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market To Book Value Dan Net Working Capital</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i> Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI</p>	<p>Uji Regresi Linier Berganda</p>	<p>Cash Holding, <i>Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market To Book Value Dan Net Working Capital.</i></p>	<p><i>Current asset</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings.</i> <i>Capital expenditure</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holdings.</i> <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings.</i> <i>Cash flow</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings.</i> <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings.</i> <i>Market to book value</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings.</i> <i>Net working capital</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings.</i></p>
-------------------------------	--	------------------------------------	---	--

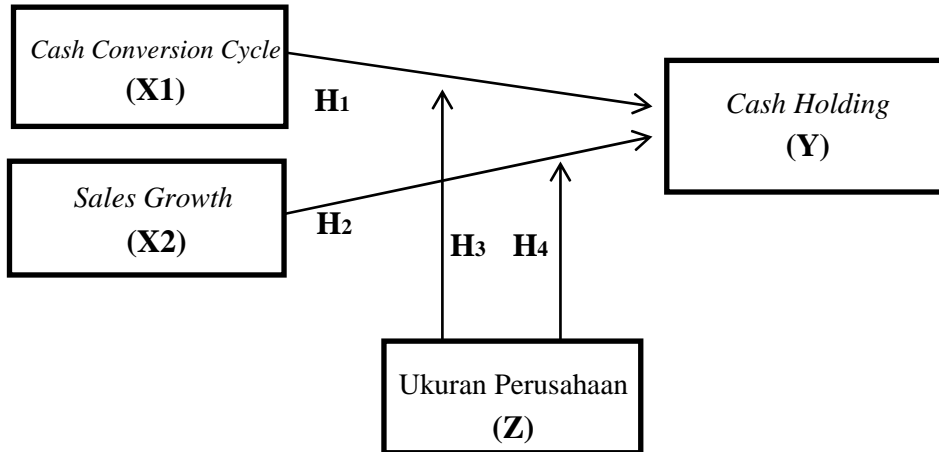


Kurniawan dan Suhendah (2019)	Faktor – Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Uji Regresi Data Panel	<i>Cash Holding</i> , <i>Sales growth</i> , Modal Kerja Bersih, Profitabilitas, Belanja Modal.	<i>Sales growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . Modal kerja bersih berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i> . Belanja modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i> .
-------------------------------	---	------------------------	--	---

Sumber : Penelitian terdahulu

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

### 2.4 Pengembangan Hipotesis

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

Siklus konversi kas atau *cash conversion cycle* adalah metrik yang menunjukkan waktu (diukur dalam hari) yang diperlukan bagi perusahaan untuk mengkonversikan investasinya di inventaris dan sumber lainnya menjadi arus kas dari penjualan. *Cash conversion cycle* yang juga disebut *net operating cycle* atau siklus kas, mencoba mengukur berapa lama setiap rupiah yang telah diinput terikat dengan proses produksi dan penjualan sebelum dikonversi menjadi kasi yang diterima (William & Fauzi 2013).

*Pecking order theory* menjelaskan bahwa semakin lama siklus konversi kas, maka semakin besar kebutuhan pendanaan internal perusahaan untuk membayar kebutuhan bahan baku dan sebaliknya

Perusahaan publik atau swasta membutuhkan jumlah kas yang lebih sedikit, jika perusahaan memiliki *cash conversion cycle* yang singkat (Opler et al., 1999). Pada penelitian yang dilakukan Bigelli and Sánchez (2012), menemukan bukti bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap cash holding. Sedangkan Juardi et al., (2021) menyatakan variabel

*cash conversion cycle* (siklus konversi kas) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin sedikit jumlah hari yang dihasilkan dari *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) maka semakin tinggi perputaran kas yang dihasilkan sehingga menyebabkan *cash holding* yang ditahan semakin sedikit.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini :

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

## **2. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Cash Holding***

*Sales growth* adalah peningkatan penjualan selama periode waktu tertentu, hal ini seringkali terjadi pada perusahaan tetapi belum tentu setiap tahunnya. Rasio pertumbuhan penjualan adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dan dapat dihitung dengan cara mengukur perbedaan atau selisih dari nilai penjualan pada suatu periode yang ditentukan. *Pecking order theory* menyebutkan bahwa *sales growth* yang tinggi maka perusahaan akan membuat kebijakan dengan memegang kasyang tinggi guna membiayai kesempatan investasinya, karena perusahaan dengan *sales growth* yang tinggi menggunakan asset likuid (seperti kas) untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal (Marfuah & Zulhilmi, 2015).

Menurut Damayanti dan Sudirgo (2020) menyatakan bahwa *sales growth* adalah suatu peningkatan jumlah penjualan dari satu periode tertentu. *Sales growth* merupakan salah satu indikator atas terjadinya permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. *Sales growth* suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan pada masa yang akan datang. *Sales growth* yang tinggi membuat perusahaan memilih untuk menentukan kebijakan memegang kas dalam jumlah yang lebih besar.

H2 : *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

### **3. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding* dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

*Cash conversion cycle* adalah lamanya waktu yang diperlukan dalam proses pembelian persediaan oleh perusahaan kepada supplier, proses penagihan piutang oleh perusahaan kepada konsumen dan proses pelunasan hutang oleh perusahaan kepada supplier (William dan Fauzi, 2013). Hery (2017) menyatakan bahwa perusahaan berukuran besar cenderung lebih membutuhkan dana yang cukup besar, hal ini dikarenakan tingginya nilai dan volume transaksi yang dilakukan. Dana tersebut digunakan untuk kegiatan ekspansi bisnis ataupun untuk menangkap peluang bisnis. Perusahaan berukuran besar cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman, karena dikenal memiliki reputasi yang baik dan pengalaman operasional, sehingga dapat meyakinkan kreditur untuk memberikan pinjaman. Sedangkan menurut Putri (2021) bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan mengakibatkan semakin kecil jumlah kas yang dipegang perusahaan dan sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka uang kas yang dipegang akan semakin besar.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotes dalam penelitian ini :

H3 : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*.

### **4. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Cash Holding* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

*Sales growth* adalah peningkatan penjualan selama periode waktu tertentu, hal ini seringkali terjadi pada perusahaan tetapi belum tentu setiap tahunnya. Menurut Anjum dan Malik (2013) menyatakan bahwa meningkatnya *sales growth* didukung oleh meningkatnya jumlah piutang yang dimiliki perusahaan. Seiring dengan meningkatnya *sales growth*, peluang berinvestasi pada operasi perusahaan yang berbeda ikut meningkat.

Ukuran perusahaan adalah total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, penjualan naset, nilai pasar saham dan lain-lain yang berkorelasi tinggi. Jika

pendapatan dari pertumbuhan penjualan dalam periode maka aset akan meningkat dan dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dapat disimpulkan apabila pendapatan perusahaan tinggi maka aktiva yang dihasilkan perusahaan juga tinggi.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotes dalam penelitian ini :

H4 : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *sales growth* terhadap *cashholding*.