

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Agency

Teori agency adalah suatu teori yang menjelaskan hubungan yang memuat kontrak antara agem dengan principal (Juwita *et al.*, 2020). Hubungan antara pihak principal dengan pihak agen tersebut di analogikan sebagai hubungan antara pemilik sebuah perusahaan dengan manajemennya. Manajemen sebagai pihak agen diberi kewenangan oleh principal untuk mengelola dan menjalankan perusahaan. Oleh sebab itu, pihak manajemen bertanggung jawab untuk mengambil keputusan terbaik sesuai dengan kepentingan pemilik.

Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer. Pemisahan pemilik dan manajemen di dalam literatur akuntansi disebut dengan (teori keagenan). Wiyono dan Kusuma (2017) dalam bukunya mengatakan bahwa manajemen perusahaan diberikan kekuasaan oleh pemegang saham untuk mengambil keputusan yang dapat menciptakan konflik kepentingan yang disebut dengan teori agensi atau *Agency Theory*.

1. Mengamankan posisi manajer dalam perusahaan;
2. Meningkatkan posisi kekuasaan, status, dan gaji;
3. Meningkatkan peluang mendapat posisi lebih baik.

Menurut teori keagenan, *Cash Holding* berkaitan dengan teori agensi, karena ketika suatu perusahaan memiliki *Cash Holding* yang tinggi, Hal itu bisa menyebabkan konflik keagenan (Jansen, 1986). Karena tinggi cenderung disalahgunakan oleh manajer untuk kepentingannya sendiri hal tersebut mencerminkan konflik antara tujuan utama mediasi yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan kepentingan pribadi manajer untuk mensejahterakan diri sendiri.

## 2.2 Cash Holding

*Cash Holding* didefinisikan sebagai kepemilikan atas uang tunai yang dapat dimasukkan ke dalam investasi jangka pendek yang bersifat sangat lancar dan dapat dikonversikan menjadi uang tunai dan mempunyai risiko (N.R. Bhanumurthy, *et al.*, 2018). *Cash Holding* merupakan uang tunai yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kegiatan sehari-harinya. Menurut Gore (2009) *Cash Holding* merupakan rasio antara kas dan setara kas dengan belanja operasi dan belanja bunga bulanan. Ketika perusahaan memegang sejumlah besar kas, secara teoritis, ketika perfect capital market diasumsikan, tingkat *Cash Holding* menjadi tidak relevan karena semua perusahaan dapat meminjam dan meminjamkan pada tingkat yang sama. Hal ini berbeda ketika diasumsikan terdapat biaya transaksi, *agency cost* dan *information asymmetry*, tingkat *Cash Holding* optimal biasanya diukur dengan teori: *Trade-off theory*, *Pecking ordered theory*, dan *Agency theory* (Daher, 2010).

### a. Trade-off Theory

Menurut teori ini, kepemilikan kas perusahaan harus ditentukan dengan mempertimbangkan biaya dan imbalan yang terkait dengan hal tersebut. Hipotesis ini menghubungkan motif biaya transaksi dan motif kehati-hatian. Korporasi akan mendapatkan keuntungan maksimal dari penyimpanan uang tunai, sesuai dengan motif biaya transaksi. Menurunkan biaya transaksi tanpa menjual asset untuk mengumpulkan uang pembayaran. Sementara itu, motif kehati-hatian menggaris bawahi bahwa jika tidak ada sumber pendanaan lain yang tersedia. Perusahaan dapat mendanai operasi dan investasi mereka melalui asset likuid (Guizani, 2017).

### b. Pecking Orded Theory

Menurut pandangan ini, tidak ada tingkat kepemilikan kas yang optimal. Sebaliknya, uang tunai digunakan sebagai penyangga antara laba ditahan dan permintaan investasi. Akibatnya, ketika laba ditahan tidak cukup untuk menutupinya. Untuk menghindari pembiayaan

investasi baru, perusahaan akan menahan uang ekstranya (Jebran dkk., 2019). Menurut argument ini, perusahaan biasanya membiayai sumber daya internal (laba ditahan), kemudian sumber daya eksternal (hutang), dan terakhir melalui sumber daya internal ekuitas bisnis.

**c. Agency Theory**

Konsep *Agency Theory* seringkali menghubungkan pemegang saham dengan pemilik sumber daya. Pada kenyataannya, *agency theory* lebih dari sekadar mengkaji kemitraan antara pemilik sumber daya dan pemodal. *Agency theory* juga menimbulkan permasalahan yang dikenal sebagai konflik kepentingan yang umum. Terjadi ketika mengambil keputusan. Keagenan diakibatkan oleh konflik kepentingan ini. Masalah yang muncul saat bisnis bersiap untuk melakukan investasi berisiko dalam jumlah yang sangat besar. Biaya agensi mengikuti, dan didefinisikan sebagai biaya yang diakibatkan oleh konflik tujuan antara manajer perusahaan dengan pemilik bisnis tersebut. *Agency Cost* ini mungkin dikenakan biaya secara langsung maupun tidak langsung.

Menurut (Rose *et al.*, 2019) menyatakan bahwa ada tiga motif perusahaan dalam *Cash Holding* , yaitu:

**1) Motif Transaksi**

Motif transaksi menunjukkan bahwa kas dibutuhkan untuk mendanai keperluan transaksi perusahaan atas kegiatan operasionalnya yang terjadi sehari-hari. Transaksi suatu perusahaan berawal dari adanya penjualan dimana perusahaan mendapatkan kas. Kemudian, kas digunakan untuk membayar gaji karyawan, membayar pajak, membeli bahan baku, ataupun membayar kewajiban perusahaan. Apabila kas yang diterima perusahaan lebih sedikit dari kas yang keluar, maka perusahaan akan menghadapi kesulitan likuiditas (Kariyoto, 2018). Oleh karena itu, perusahaan akan mencadangkan kas. Adapun besarnya uang yang digunakan

untuk kebutuhan ini bergantung besarnya pendapatan yang diperoleh perusahaan.

## **2) Motif Spekulatif**

Motif spekulatif menunjukkan bahwa kas yang dibutuhkan perusahaan untuk dimanfaatkan. Sukamulja (2021) mengungkapkan bahwa motif spekulatif merupakan motif perusahaan memegang uang tunai supaya perusahaan mendapatkan keuntungan atas tawaran menarik dari transaksi pembayaran secara kas. Kemudian, Sukamulja (2021) memberikan contoh ketika pembelian menarik yang muncul seperti suku bunga yang menarik dan fluktuasi nilai tukar yang menguntungkan. Untuk memenuhi kebutuhan spekulatif, biasanya perusahaan akan meminjam cadangan dan sekuritas yang dapat dipasarkan untuk mempertahankan likuiditas (Sukamulja, 2021). Namun, bentuknya dapat berupa sekuritas yang mudah diubah menjadi kas, jadi tidak harus memegang kas sendiri (Sukamulja, 2021).

## **3) Motif Berjaga-Jaga**

Motif berjaga-jaga menunjukkan bahwa kas dibutuhkan untuk menjadi cadangan ketika terdapat kebutuhan tak terduga oleh perusahaan. Hal ini dilakukan perusahaan demi menjaga likuiditasnya. Selain itu, motif berjaga-jaga digunakan perusahaan untuk menjaga ketidakpastian di masa mendatang. Motif berjaga-jaga juga berperan sebagai persediaan pengaman atau dapat dikatakan bertindak sebagai cadangan pengaman keuangan perusahaan (Sukamulja, 2021).

### **2.2.1 Pengukuran Cash Holding**

*Cash Holding* dihitung dengan membagi kas dan setara kas dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Margaretha & Dewi, 2020).

### 2.3 Investment Opportunity Set (IOS)

*Investment Opportunity Set* merupakan bentuk pilihan kesempatan untuk menentukan alternatif investasi di masa yang akan datang atau dapat dikatakan sebagai suatu kesempatan perusahaan untuk bertumbuh atau berkembang. Oleh karena itu, dengan prospek perusahaan yang tumbuh akan memberikan keuntungan atas investasi yang ditanamkan dan sesuai dengan harapan yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi (Al-Vionita & Asyik, 2020). Menurut Novianti Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang tinggi diasumsikan dapat menghasilkan laba dan return yang tinggi pula dalam (Yusri, 2017). Bagi perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi tinggi, maka akan melakukan kegiatan ekspansi dalam strategi bisnisnya, yang nantinya semakin membutuhkan dana eksternal (Kurniawan & Nur, 2020).

Proksi yang digunakan untuk mengukur *Investment Opportunity Set* dalam penelitian ini adalah *Sales Growth*. *Sales Growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di industri dan ekonomi. (Fahmi, 2018). Perusahaan yang memiliki *Sales Growth* tinggi akan memiliki *Cash Holding* dalam jumlah besar, hal ini dikarenakan adanya peningkatan laba dari penjualan perusahaan.

*Investment Opportunity Set* dapat mempengaruhi besarnya *Cash Holding* yang dimiliki oleh perusahaan untuk kegiatan investasi. Jumlah persediaan uang tunai dalam perusahaan yang tidak mencukupi dapat menyebabkan hilangnya peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan kecuali perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan eksternal yang dapat menimbulkan biaya tambahan (Ferreira & Viela, 2004).

Myers (1977) menyatakan komponen nilai perusahaan yang merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk melakukan investasi masa yang akan datang merupakan set kesempatan investasi menunjukkan opsi pertumbuhan bagi

perusahaan. Secara umum dapat di tarik kesimpulan bahwa *Investment Opportunity Set* merupakan hasil pengeluaran saat ini untuk masa yang akan datang dengan return saham atau prospek masa depan yang menjadi keuntungannya sebagai hasil dari investasi untuk menghasilkan nilai kedepan.

### 2.3.1 Pengukuran Investment Opportunity Set

Proksi yang digunakan untuk mengukur *Investment Opportunity Set* dalam penelitian ini adalah *Sales Growth*. *Sales Growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di industri dan ekonomi. (Fahmi, 2018). *Sales Growth* dapat dihitung dengan membandingkan antara jumlah penjualan tahun sekarang dengan jumlah penjualan t-i dibagi dengan penjualan t-1.

## 2.4 Capital Expenditure (CapEx)

Menurut Haryanto & Retnaningrum (2020) Belanja modal (*Capital Expenditure*) adalah biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh asset tetap, meningkatkan kapasitas output asset tetap, meningkatkan tingkat efisiensi asset tetap, juga memperpanjang umur ekonomis suatu asset tetap dalam arti manfaat ekonomis lebih dari satu tahun. Maka perusahaan dalam melakukan *Capital Expenditure* harus diperhitungkan secara tepat, agar tidak terjadi kerugian dimasa depan..

Diketahui bahwa biaya modal pinjaman relative lebih rendah, dibandingkan dengan bentuk pinjaman lainnya. Hal ini disebabkan karena modal pinjaman memperoleh resiko yang paling kecil atas segala jenis modal jangka panjang, seperti;

- a) Pemegang modal pinjaman mempunyai prioritas terhadap pembayaran bunga atas pembayaran bunga atas pinjaman atau terhadap asset yang akan dijual untuk membayar hutang.
- b) Pemegang modal pinjaman mempunyai kekuatan hukum atas pembayaran hutang dibandingkan dengan pemegang saham preferen atau saham biasa.

- c) Bunga pinjaman merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak, sehingga biaya modal pinjaman yang sebenarnya secara substansional menjadi lebih rendah.

Hubungan antara modal pinjaman dan modal sendiri mempunyai perbedaan utama dalam hak suara, tuntutan atas pendapatan dan asset. Jatuh tempo dan perlakuan pajak atas biaya modal seperti diringkaskan pada tabel. Harus dipahami bahwa posisi pemegang modal sendiri adalah sekunder dibandingkan pemegang modal pinjaman. Pemegang modal sendiri menanggung resiko yang lebih besar sehingga kompensasi bagi pemegang modal sendiri harus lebih tinggi dibandingkan dengan pemegang modal pinjaman.

#### **2.4.1 Pengukuran Capital Expenditure**

*Capital Expenditure* dapat diukur dengan menggunakan *Capital Expenditure* dibagi dengan *total asset*. Ketika suatu perusahaan akan membuat cadangan kas untuk menjaga keberlangsungan pengerjaannya (Rizki, 2016).

#### **2.5 Cash Conversion Cycle (CCC)**

*Cash Conversion Cycle (CCC)* atau siklus konversi kas adalah siklus perubahan kas pada setiap periode operasi yang berawal dari pengeluaran kas untuk produksi, pengelolaan persediaan, penjualan produk secara kredit, penagihan piutang hingga kembali menjadi kas, dan pembayaran utang dagang kepada supplier (pemasok) (Dr. Agus S. Irfani, MBA, 2020). Marfuah & Zulhilmi (2015) mengatakan perusahaan yang baik maka akan memiliki siklus konversi kas yang pendek, dan sebaliknya, memerlukan modal yang banyak disaat siklus konversi kas lebih panjang.

Menurut Syarief & Ita dalam Cicilia & I Ketut (2018) mengemukakan pengertian *Cash Conversion Cycle* sebagai berikut “*Cash Conversion Cycle* merupakan ukuran perusahaan untuk mengukur berapa hari atau lamanya yang dibutuhkan perusahaan untuk menghasilkan kas dari hasil operasi perusahaan yang didapat dari piutang yang tertagih ditambah dengan penjualan persediaan dikurangi dengan berapa lama perusahaan membayar

hutangnya”. Dari beberapa pengertian mengenai *Cash Conversion Cycle* , maka dapat disimpulkan bahwa *Cash Conversion Cycle* adalah siklus perputaran kas yang mengukur persediaan, piutang, dan hutang untuk siklus sebuah perusahaan.

*Cash Conversion Cycle* (CCC) ditentukan oleh tiga komponen utama yang meliputi *Inventory Conversion Period* (ICP), *Receivable Collection Period* (RPO), dan *Payable Deferral Period* (PDP).

- a. *Inventory Conversion Period* (ICP) atau periode konversi persediaan adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi bahan baku menjadi barang jadi.
- b. *Receivable Collection Period* (RPO) atau periode penerimaan piutang adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi piutang perusahaan menjadi kas.
- c. *Payable Deferral Period* (PDP) atau periode penangguhan hutang adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku dan tenaga kerja dan pembayarannya.

### **2.5.1 Pengukuran Cash Conversion Cycle (CCC)**

*Cash Conversion Cycle* (CCC) ditentukan oleh tiga komponen utama yang meliputi *Inventory Conversion Period* (ICP), *Receivable Collection Period* (RPO), dan *Payable Deferral Period* (PDP).

*Cash Conversion Cycle* yaitu waktu keterikatan di dalam proses produksi dan penyimpanan produk jadi di gudang (ICP) ditambah dengan waktu keterikatan piutang dagang dalam proses pengumpulan/penagihan piutang dagang (RCP) dikurangi dengan waktu penangguhan pembayaran utang dagang kepada pemasok (PDP).



## **2.6 Net Working Capital (NWC)**

Modal kerja dapat diartikan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari. Modal kerja lebih berfokus kepada aktiva lancar atau disebut modal kerja kotor yang terdiri dari komponen kas, sekuritas, piutang, persediaan dan pembiayaan.

Menurut (V. Wiratna Sujarweni, 2017) Modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk uang tunai, surat berharga, piutang dan persediaan, dikurangi dengan kewajiban lancar yang digunakan untuk membiaya aktiva lancar.

Menurut Kasmir (2019) Modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar.

Dari beberapa pengertian modal kerja yang dikemukakan oleh para ahli di atas, maka dapat di asumsikan bahwa modal kerja adalah suatu modal yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan setiap harinya dan menjadi sebuah investasi untuk masa yang akan datang yang ditanamkan dalam aktiva lancar .

### **2.6.1 Konsep Modal Kerja**

Menurut Kasmir (2019) dalam bukunya Analisis Laporan Keuangan, Ada tiga macam konsep modal kerja, yaitu:

#### **a. Konsep Kuantitatif**

Konsep kuantitatif menyebutkan bahwa modal kerja adalah seluruh aktiva lancar. Dalam konsep ini adalah bagaimana mencukupi kebutuhan dana untuk membiayai operasi perusahaan jangka pendek. Konsep ini sering disebut dengan modal kerja kotor (gross working capital).

**b. Konsep Kualitatif**

Konsep kualitatif merupakan konsep yang menitik beratkan kepada kualitas modal kerja. Konsep ini melihat selisih antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Konsep ini disebut modal kerja bersih (*net working capital*).

**c. Konsep Fungsional**

Konsep fungsional menekankan kepada fungsi dana yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba. Artinya sejumlah dana yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Semakin banyak dana yang digunakan sebagai modal kerja seharusnya dapat meningkatkan perolehan laba. Demikian pula sebaliknya, jika dana yang digunakan sedikit, laba pun akan menurun. Akan tetapi, dalam kenyataannya terkadang kejadiannya tidak selalu demikian.

Berdasarkan ketiga konsep modal kerja tersebut, maka dapat diketahui bahwa modal kerja menurut kuantitatif adalah jumlah aset lancar. Modal kerja menurut kualitatif adalah aset lancar dikurangi utang lancar sedangkan dalam konsep fungsional hanya memfokuskan pada fungsi dari dana yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

**2.6.2 Jenis-Jenis Modal Kerja (*Working Capital*)**

Modal kerja dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya". Menurut Kasmir (2019) ada dua jenis modal kerja perusahaan adalah sebagai berikut:

**a. Modal Kerja Kotor (*Gross Working Capital*)**

Modal kerja kotor (*gross working capital*) adalah semua komponen yang ada di aktiva lancar secara keseluruhan dan sering disebut

modal kerja. Artinya mulai dari kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya.

**b. Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital*)**

Modal kerja bersih (*Net Working Capital*) merupakan seluruh komponen aktiva lancar dikurangi dengan seluruh total kewajiban lancar (utang jangka pendek). Utang lancar meliputi utang dagang, utang wesel, utang bank jangka pendek (satu tahun), utang gaji, dan utang lancar lainnya.

**2.6.3 Pengukuran *Net Working Capital***

*Net Working Capital* adalah modal kerja kualitatif dimana nilainya diperoleh melalui pengurangan dari aktiva lancar dan kewajiban lancar sebuah perusahaan. Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa rumus perhitungan *Net Working Capital* adalah aktiva lancar dikurang kewajiban lancar.

**2.7 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan perbandingan dan acuan dalam melaksanakan penelitian ini. Berikut dibawah ini merupakan penelitian sebelumnya, diantaranya adalah:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Atik Rohmah Maghfiroh, Nur Diana & Junaidi (2022)	Pengaruh Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, <i>Net Working Capital</i> And <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap <i>Cash Holding</i>	Variabel Independen: Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, <i>Net Working Capital</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> . Variabel	Growth Opportunity, leverage, dan <i>Net Working Capital</i> berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . Firm size dan

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei	Dependen: <i>Cash Holding</i>	<i>Investment Opportunity</i> Setidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .
2.	Agus Gunawan, Tita Oktavianai, & Sunayah (2021)	Pengaruh IOS, <i>Capital Expenditure</i> dan <i>Cash Conversion Cycle</i> terhadap <i>Cash Holding</i> pada Sektor Industri Dasar & Kimia di BEI 2015-2019	Variabel Independen: Investment Opportunity Set, <i>Capital Expenditure</i> , dan <i>Cash Conversion Cycle</i> . Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i>	<i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . <i>Capital Expenditure</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh terhadap Cah Holding.
3.	Nur Ichnisa Suci & Endang Ruhiyat (2021)	Pengaruh Investment Opportunity Set, <i>Cash</i>	Variabel Independen: Investment Opportunity Set,	Investment Opportunity Set, <i>Cash Conversion</i>

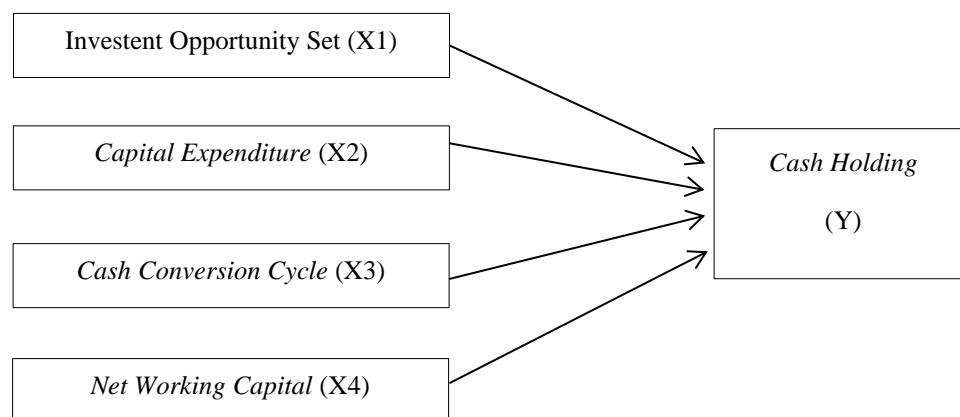
No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		<i>Conversion Cycle</i> , Dan Agresivitas Pajak Terhadap <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i>	<i>Cash Conversion Cycle</i> , dan Agresivitas Pajak. Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i>	<i>Cycle</i> , berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . Agresivitas Pajak tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .
4.	Jeshineta Angelina Hengsaputri & Nurainun Bangun (2020)	Pengaruh Growth Opportunity, <i>Net Working Capital</i> Dan <i>Capital Expenditure</i> Terhadap <i>Cash Holding</i>	Variabel Independen: Growth Opportunity, <i>Net Working Capital</i> , dan <i>Capital Expenditure</i> . Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i>	<i>Net Working Capital</i> berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . Growth Opportunity dan <i>Capital Expenditure</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .
5.	Varent Permata Sari & Rini Tri Hastuti (2020)	Pengaruh <i>Net Working Capital</i> , Leverage, Growth	Variabel Independen: <i>Net Working Capital</i> , Leverage,	<i>Net Working Capital</i> , Leverage, dan Profitability

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		Opportunity, Dan Profitability Terhadap <i>Cash Holding</i>	Growth Opportunity, dan Profitabilitas. Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i>	berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . Growth Opportunity tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .

## 2.8 Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran merupakan gambaran pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini yaitu pengaruh Investment Opportunity Set, *Capital Expenditure* , *Cash Conversion Cycle* , dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Sub Sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



## 2.9 Bangunan Hipotesis

Hipotesis merupakan langkah ketiga dalam penelitian setelah menyampaikan landasan teori dan kerangka pemikiran (Sugiyono, 2017). Hipotesis ialah jawaban sementara dari permasalahan yang akan diteliti. Berdasarkan landasan teori dan kerangka berpikir yang sudah dijelaskan, maka dapat ditarik dan disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 2.9.1 Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*

*Investment Opportunity Set* merupakan bentuk pilihan kesempatan untuk menentukan alternatif investasi di masa yang akan datang atau dapat dikatakan sebagai suatu kesempatan perusahaan untuk bertumbuh atau berkembang (Al-Vionita & Asyik, 2020). Menurut Novianti Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang tinggi diasumsikan dapat menghasilkan laba dan return yang tinggi pula dalam (Yusri, 2017).

Ketika suatu perusahaan memiliki *Investment Opportunity Set*, atau memiliki keputusan berinvestasi yang besar, perusahaan cenderung menahan kas dalam jumlah besar, dimana uang itu yang nantinya akan digunakan jika perusahaan menemukan prospek investasi yang lebih menguntungkan. Namun, ketika suatu perusahaan memiliki *Investment Opportunity Set* yang tinggi, maka kemungkinan *Cash Holding* perusahaan tersebut rendah. Untuk mengukur *Investment Opportunity Set* penelitian ini menggunakan rumus *Sales Growth*.

Adapun hipotesis penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Hapsari D W & Norris N R, 2022), (Putri E K, 2022), dan (Ratriwulan D et al, 2023) mendapatkan hasil *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah diketahui sebelumnya, maka hipotesis pertama adalah sebagai berikut:

**H1: Investment Opportunity Set berpengaruh terhadap *Cash Holding* .**

**2.9.2 Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding***

*Capital Expenditure* juga dikenal sebagai belanja modal, mengacu pada investasi yang dilakukan oleh bisnis untuk menciptakan aset baru, meningkatkan efisiensi operasional, mengembangkan aset, dan memaksimalkan nilai aset (Hery, 2016). Jika pembelian tidak sesuai dengan modal yang ada, maka akan berdampak negatif terhadap arus kas perusahaan karena uang tunai tidak tersedia untuk melakukan pembelian. Memang pembiayaan eksternal juga bisa dilakukan oleh dunia usaha, namun akan berdampak negatif terhadap menurunnya nilai pemegang saham perusahaan. Kas perlu diterapkan lebih hati-hati agar dapat membayar kembali pokok dan beban bunga.

*Capital Expenditure* dapat diukur dengan menggunakan *Capital Expenditure* dibagi dengan *total asset*. Ketika suatu perusahaan akan membuat cadangan kas untuk menjaga keberlangsungan pengerjaannya (Rizki, 2016).

Adapun penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Muhammad I, 2023), (Laila N, 2023), dan (Putri W A et al, 2020) menyatakan bahwa *Capital Expenditure* memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding* .

Berdasarkan rumusan yang telah diuraikan tersebut maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

**H2: *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap *Cash Holding***

**2.9.3 Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding***

*Cash Conversion Cycle* atau siklus konversi kas adalah siklus perubahan kas pada setiap periode operasi yang berawal dari pengeluaran kas untuk produksi, pengelolaan persediaan, penjualan produk secara kredit, penagihan piutang hingga kembali menjadi kas,



dan pembayaran utang dagang kepada supplier (pemasok) (*Dr. Agus S. Irfani, MBA, 2020*).

Panjangnya *Cash Conversion Cycle* akan menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasional perusahaan. Sehingga ketika periode *Cash Conversion Cycle* panjang, perusahaan akan menahan kas dalam jumlah yang besar untuk memenuhi kebutuhan investasi modal kerjanya. Namun ketika periode *Cash Conversion Cycle* pendek, perusahaan akan menahan kas dalam jumlah yang sedikit, dikarenakan perusahaan mudah menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya.

Penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (*Putri E K, 2022*), (*Ratriwulan D et al, 2023*), dan (*Hayati N, 2020*) yang menunjukkan bahwa hasil penelitian *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding* .

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah diketahui sebelumnya, maka hipotesis ketiga adalah sebagai berikut:

**H3: *Cash Conversion Cycle* berpengaruh terhadap *Cash Holding***

#### **2.9.4 Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding**

*Net Working Capital* dapat diartikan sebagai modal yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki nilai *Net Working Capital* yang rendah, artinya perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan likuiditas, karena nilai kewajiban lancar yang dimiliki lebih besar daripada asset lancar yang dimiliki perusahaan (*Setiawati et al, 2020*).

Ketika *Net Working Capital* tinggi, maka semakin tinggi pula asset perusahaan yang bisa dilikuidasikan menjadi kas. Menurut Sukamulja (2019) menyatakan bahwa *Net Working Capital* suatu perusahaan menunjukkan likuiditas dan efisiensi penggunaan asset

lancar dari perusahaan. Jadi, menurunnya tingkat *Cash Holding* suatu perusahaan disebabkan karena meningkatnya modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yaitu (Ratriwulan D et al, 2023), (Yanti S D et al, 2022), dan (Anggrahini N et al, 2023) menunjukkan bahwa *Net Working Capital* memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding* .

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah diketahui sebelumnya, maka hipotesis kedua adalah sebagai berikut:

**H4: *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding***