

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Agency Theory**

*Agency theory* ditemukan oleh Jansen & Mecking 1979 menyatakan kedua belah pihak yaitu pemilik dan pengelola akan memaksimalkan utilitas mereka. Dengan begitu, kemungkinan pihak manajemen perusahaan tidak selalu mengambil tindakan sesuai dengan pemegang saham perusahaan. Hubungan *agency theory* dengan *cash holding* yakni, *cash holding* bersifat likuid yang dapat dengan mudah disalahgunakan oleh manajer untuk kepentingan yang bersifat pribadi, maka dari itu berpeluang menimbulkan konflik tugas dengan tujuan manajer (Sheila Marcel, 2021). Teori agensi menjelaskan bahwa perlu adanya pengendalian yang efektif untuk mengantisipasi adanya permasalahan atau konflik. Teori ini menyatakan bahwa manager akan mencari peluang lebih agar kemakmuran personal meningkat diatas kepentingan pemilik perusahaan. Dalam teori ini menjelaskan interaksi antara principal dengan agen, pihak principal yakni pemegang saham dan agen merupakan manajemen perusahaan, interaksi yang terjadi oleh principal dan agen dapat terjadi konflik kepentingan.

#### **2.2 Free Cash Flow Theory**

Teori ini berhubungan dengan investor yang melimpahkan wewenangnya dan manajer melaksanakan tugas yang telah diberikan (Hansen & Hendang 2020). Teori ini membahas tentang kecenderungan manajer untuk menahan kas perusahaan saat perusahaan memiliki peluang investasi yang buruk, manajer perusahaan akan cenderung menahan kas daripada melakukan pembayaran *dividen* kepada pemegang saham. Secara umum pihak manajemen akan menahan kas dengan jumlah banyak untuk pendanaan proyek tertentu, sedangkan pihak *shareholder* menginginkan kelebihan kas tersebut untuk diberikan kepada mereka dalam bentuk *dividen*.

## 2.3 Variabel Penelitian

### 2.3.1 Cash Holding

*Cash holding* merupakan kas yang tersedia untuk di investasikan pada asset tetap dan meminvestasikan kepada investor. Kepemilikan kas (*cash holding*) mengacu pada kas yang dimiliki oleh Perusahaan untuk distirbusi kepada investor dalam bentuk aset fisik. Kepemilikan kas penting bagi perusahaan, hal ini dikarenakan tingkat kepemilikan kas mempresentasikan mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional dan kewajiban tepat waktu.

Kas memiliki beberapa fungsi diantaranya yaitu untuk membiayai biaya tak terduga karena perusahaan yang muncul secara tiba-tiba .kas memiliki sangat fleksibel karena aset yang paling umum dan siap digunakan kapan saja sehingga kekurangan biaya dapat diatasi ketika perusahaan ingin membiayai investasi (Hansen & Hendang,2020).

Beberapa motif Perusahaan memegang kas :

1. *Transaction motive*

*Transaction motive* atau motif transaksi adalah perusahaan menahan kas untuk membiayai transaksi operasional yaitu pembayaran gaji, biaya administrasi, biaya bahan baku,biaya pajak dan lain-lain.

2. *Speculation motive*

*Speculation motive* atau motif spekulasi adalah perusahaan menggunakan kas untuk investasi yang berpeluang menguntungkan.

3. *Precaution motive*

*Precaution motive* atau motif berjaga-jaga adalah perusahaan memiliki kas untuk mengantisipasi kejadian tak terduga.

4. *Arbitrage motive*

*Arbitrage motive* adalah apabila perusahaan menyediakan kas untuk mendapatkan keuntungan melalui kebijakan antar negara yakni tingkat bunga pasar modal dan domestic.

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total Aset}}$$

(Nwokoye, Anwuli Gladys,202) & (Naveed, Dr. Hamid,Yasmin,2020)

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan setara kas} + \text{investasi jangka pendek}}{\text{Total aset}}$$

(Hung Phan Tran Minh, Kim Nguyen thi, Loan Pham Thi Be,2022)

### 2.3.2 Cash Flow

*Cash flow* adalah laporan keuangan yang terdiri dari investasi, aktivitas operasi, transaksi pendanaan serta menghitung mengenai kas masuk dan keluar (Nurhayati,2020). Ketika arus kas operasi meningkat, Perusahaan dapat menggunakan untuk membiayai proyek-proyek baru yang berpotensi menguntungkan, membayar utang, membayar deviden, dan menyimpan Sebagian sebagai uang tunai (Rina Nurjanah,2023). Manfaat cash flow bagi Perusahaan adalah untuk memberikan laporan arus kas keuangan yang baik agar menjadi bahan informasi bagi para investor, dan sebagai bahan evaluasi keuangan perusahaan jika ada kesalahan dalam perhitungan keuangan setiap tahunnya. Cash Flow memiliki pengaruh terhadap cash holding suatu perusahaan. Perusahaan dengan cash flow tinggi akan mengumpulkan kas dalam jumlah yang lebih besar. Kas yang dikumpulkan nantinya dapat digunakan untuk mendanai investasi atau dimanfaatkan saat perusahaan mengalami kesulitan dana untuk menutup kewajiban perusahaan, *Cash flow* dapat diukur menggunakan rumus :

$$\text{Cash flow} = \frac{\text{Laba setelah pajak} + \text{Depresiasi}}{\text{Total aset} - \text{Kas dan setara kas}}$$

(Mustika & Yeye, 2021)

$$\text{Cash flow} = \frac{\text{Kas bersih yang dihasilkan dari operasi}}{\text{total aset}}$$

(Naveed Khan, Dr. Hamid Ullah, Yasmin Kausar,2020) &  
(Nur hayati,2020)

### 2.3.3 Leverage

*Leverage* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menunjukkan suatu jumlah aset yang dibiayai dari munculnya utang dari perusahaan. *Leverage* yang diukur dengan melihat rasio utang terhadap aset perusahaan dapat melihat presentase total aset perusahaan melalui sumber dana yang berasal dari hutang (Gotassa Verro Mulia & Yuniarwati,2022). Terdapat beberapa macam rasio leverage yakni, *debt to equity ratio*, *time-interest earned ratio*, *debt ratio* dan *long term debt to equity*.

*Leverage* adalah penggunaan dana yang didapatkan dari hutang atau mengeluarkan saham preferen. Penggunaan dana tersebut menimbulkan dana tetap atau *dividen*. Hutang yang digunakan biasanya hutang jangka Panjang atau obligasi, jumlah hutang akan meningkat ketika investasi melebihi laba ditahan yang dimiliki perusahaan dan akan mneurun ketika investasi kurang dari laba yang ditahan.

Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi mempunyai cadangan kas yang rendah karena diwajibkan membayar cicilan hutang dan bunganya. Jadi perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki tingkat *cash holding* yang rendah, leverage menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \text{DAR} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

(Nwokoye, Anwuli Gladys,2022) (Naveed Khan, Dr. Hamid Ullah, Yasmin Kausar,2020) (Mustika & Yeye, 2021)

### 2.3.4 Net Working Capital

*NWC (Net Working Capital)* modal kerja bersih adalah bagian dari aktiva lancar yang berguna untuk memenuhi biaya operasional perusahaan tanpa mengisik likuiditas perusahaan. Maka dari itu, modal kerja wajib dikelola dengan baik sehingga kebutuhan modal operasional kerja perusahaan dapat terpenuhi dengan baik. Untuk mengukur NWC tersebut menggunakan rumus sebagai berikut :

$$NWC = \frac{\text{Aset lancar – kas dan setara kas}}{\text{Total aset- kas dan setara kas}}$$

(Mustika & Yeye, 2021) & (Nur hayati,2020)

$$NWC = \frac{\text{Aset lancar-utang lancar}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

(Nur hayati,2020)

## 2.4 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Penulis	Judul	Variable	Metode	Hasil
1.	Nwokoye, Anwuli Gladys (2022) (Q3)	What Determines Cash Holding of Listed Deposit Money Bank? Evidence from Nigeria	<b>Variabel (Y) :</b> Cash Holding Indicator : Kas dan setara kas/ total aset  <b>Variabel (X) :</b> <b>X1:</b> leverage Indicator :	Correlation analysis, hausman test for panel effect, estimation result	Leverage berpengaruh positif terhadap cash holding  ROA tidak berpengaruh signifikan

			<p>Total hutang /total aset</p> <p><b>X2: ROA</b></p> <p>Indicator : Laba bersih /total aset (proxy : laba sebelum pajak dan bunga / penjualan)</p> <p><b>X3: Deposit Money bank</b></p> <p>Indicator : VDA = volume of deposite / asset Firm size = Ln x total aset</p> <p>Variabel control : FASSET = Asset tangibility</p>		<p>terhadap cash holding (-)</p> <p>Deposit money bank tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding (-). Tangibility tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding. (-)</p>
2.	Naveed Khan, Dr. Hamid Ullah, Yasmin Kausar (2020) (Q4)	Determinan of cash holdings ; Evidence from financial and non-financial frim listed on Pakistan stock exchange	<p><b>Variabel (Y) :</b> Cash holding</p> <p>Indicator : Kas setara kas/total aset</p> <p><b>Variabel (X) :</b> <b>X1 : Leverage</b></p> <p>Indicator :</p>	Statistic deskriptif Correlation matrix, variance inflation factor, individual results of both	Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding, Cash flow berpengaruh positif

			<p>Total hutang / ekuitas pemegang saham</p> <p><b>X2</b>: firm size</p> <p>Indikator : Ln x total aset</p> <p><b>X3</b> : cash flow</p> <p>Indicator : Kas bersih yang dihasilkan dari operasi/ total aset</p> <p><b>X4</b> : investmen in tangible asset</p> <p>Indicator : Perubahan nilai aset tetap berwujud / total aset selama satu tahun</p> <p><b>X5</b>: investment on tangible asset</p> <p>Indicator : Perubahan nilai aset tidak berwujud / total</p>	sector,combined regression analysis	<p>signifikan terhadap cash holding,</p> <p>Frim size tidak berpengaruh terhadap signifikan terhadap cash holding</p> <p>Investment in tangible and itangible asset tidak berpengaruh terhadap cash holding</p> <p>Net Working Capital berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding</p>
--	--	--	--	-------------------------------------	---

			<p>aset selama satu tahun</p> <p><b>X6</b> :Net Working Capital Indicator : Current asset-current liability-divided payment/total asset</p>		
3.	Hung Phan Tran Minh, Kim Nguyen thi, Loan Pham Thi Be (2022) Q3	The non-linier impact of financial leverage on cash holdings; Empirical evidence from Vietnam	<p><b>Variabel (Y) :</b> Cash holding Indicator : 1. (Kas dan setara kas+ investasi jangka pendek)/total aset</p> <p>2. (kas dan setara kas+investasi jangka pendek)/total aset- kas dan setara kas-investasi jangka pendek</p> <p><b>Variabel (X) :</b> <b>X1</b> : Leverage Indicator :</p>	Deskriptive statistics and colleration	Leverage berpengaruh signifikan terhadap cash holding.



			<p>BLEV = Total hutang / total aset</p> <p>MLEV = total hutang / jumlah nilai pasar ekuitas dan total utang</p> <p>Variabel control :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Size</li> <li>• ROA</li> <li>• Liquidty</li> <li>• Tangibility</li> <li>• Market-to book</li> <li>• Sale growth</li> </ul>		
4.	Mustika Setia Mentari Suci, Yeye Susilowati (2021)	Analisis pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Leverage dan Net Working Capital terhadap Cash Holding (pada Perusahaan	<p><b>Variable (Y) :</b> Cash Holding</p> <p>Indicator : Kas &amp; setara kas/ total aset</p> <p><b>Variabel (X) :</b> <b>X1</b> : Profitability Indicator : ROA (laba bersih/ total aset x 100%)</p>	Regresi linier berganda, uji model, koefisien determinasi,	<p>Profitability (ROA) berpengaruh negative signifikan terhadap cash holding</p> <p>Cash Flow berpengaruh positif</p>

		Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019)	<p><b>X2 : Cash Flow Indicator :</b> (laba bersih setelah pajak+ depresiasi/ total aset – kas dan setara kas</p> <p><b>X3 : Leverage Indicator :</b> (total aset/total liabilitas)</p> <p><b>X4: Net Working Capital Indicator :</b> (aset lancar- utang lancar/ total aset)</p>		<p>signifikan terhadap cash holding.</p> <p>Net Working Capital berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding.</p> <p>Leverage berpengaruh negative signifikan terhadap cash holding.</p>
5.	Nur Hayati (2020)	Corporate Governance sebagai variable moderating dengan Net Working Capital, Expenditure, Cash Conversion	<p><b>Variable (Y) :</b> Cash Holding Indicator : Kas dan setara kas/ total aset</p> <p><b>Variabel (X) :</b> <b>X1: Net Working Capital Indicator :</b></p>	Analisis kuantitatif, metode partial least square (PLS), Statistic deskriptif	<p>Net Working capital tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding.</p> <p>Capital expenditure tidak berpengaruh signifikan</p>

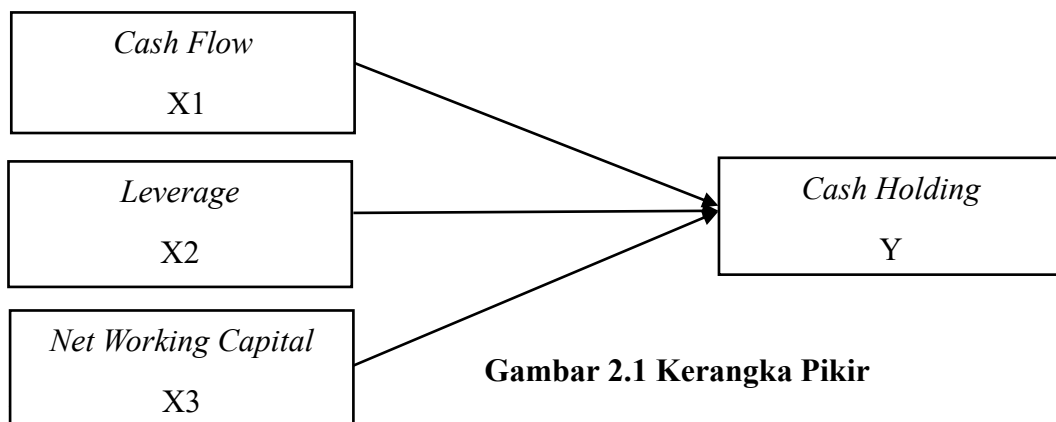
		<p>Cycle, Cash Flow, dan Growth Opportunity yang dapat memengaruhi Cash Holding</p>	<p>1. (net current asset-kas &amp; setara kas/ total aset- kas &amp; setara kas</p> <p>2. aktiva lancar-hutang lancar/ total aset x100%</p> <p><b>X2:</b> Capital Expenditure Indicator: Aset tetap t- aset tetap (t-1)/ total aset</p> <p><b>X3:</b> Cash Conersion Cycle Indicator : Days inventory+days receivable-days payable</p> <p><b>X4:</b> Cash Flow Indicator : Arus kas operasional/total aset</p> <p><b>X5:</b> Growth Opportunity,</p>		<p>terhadap cash holding</p> <p>Cash conversion cycle berpengaruh negatif signifikan terhadap cash holding</p> <p>growth opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding</p> <p>corporate governanve tidak dapat memoderasi net working capital,capital expenditure, growth opportunity terhadap cash holding,</p>
--	--	---	--	--	---

			<p>Indicator :</p> <p>1. penjualan t- penjualan(t-1)/ penjualan(t-1)</p> <p>2. Total aset t- total aset (t-1)/ total aset (t-1)</p> <p>Variabel moderating : Corporate Governance</p>		<p>namun berbanding terbalik corporate governance dapat memoderasi cash flow dan cash conversion cycle terhadap cash holding.</p>
--	--	--	---	--	---

Sumber : jurnal yang terdaftar di google scholar,dan jurnal internasional.

## 2.5 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini meliputi Cash Holding sebagai variabel dependen, sedangkan Cash Flow, Leverage dan Net Working Capital sebagai variabel independen.



**Gambar 2.1 Kerangka Pikir**

## **2.6 Pengembangan Hipotesis**

### **2.6.1 Pengaruh cash flow terhadap cash holding**

*Cash flow* merupakan jumlah kas yang masuk dan keluar dalam suatu perusahaan diakibatkan adanya aktivitas operasional. perusahaan yang mengalami peningkatan cash flow cenderung untuk menahan pendapatan mereka, mengumpulkan kas yang nantinya dapat mereka gunakan untuk mendanai investasi atau dimanfaatkan ketika terjadi financial distress. Perusahaan yang memiliki cash flow tinggi akan memegang kas dalam jumlah yang besar sebagai akibat dari kecenderungan mereka untuk mendahulukan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Jika Perusahaan mempunyai *cash flow* tinggi maka tingkat ketersediaan kas dalam perusahaan juga tinggi, Hasil penelitian dari (Mustika & Yeye, 2021) *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. maka berdasarkan penjelasan tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

**H1 : *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding***

### **2.6.2 Pengaruh leverage terhadap cash holding**

*Leverage* yaitu perbandingan keseluruhan utang terhadap aset atau ekuitas. Menurut hasil penelitian (Brigita & Rini, 2020) *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *cash holding*, namun berbanding terbalik dengan penelitian (Dian & Tony, 2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, diikuti oleh hasil penelitian (Hung Phan Tran Minh, Kim Nguyen thi, Loan Pham Thi Be, 2020) bahwa *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *cash holding*. Maka berdasarkan uraian diatas dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

**H2 : *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding***

### **2.6.3 Pengaruh Net working capital terhadap cash holding**

Net working capital mampu berperan sebagai substitusi terhadap cash holding perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubahnya kedalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya (Opler et al. dalam Bigelli dan Vidal, 2012). Perusahaan yang memiliki net working capital yang besar umumnya memegang kas dalam jumlah yang sedikit.

Hasil penelitian mengenai *net working capital* menurut (Emilio Jason & Viriany, 2020) menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *cash holding*, dimana *net working capital* yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki current asset selain dari kas yang cukup besar, sehingga Perusahaan tidak memerlukan jumlah kas yang besar. Namun penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian dari (Robby, 2021) *net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, hal tersebut menggambarkan bahwa jika kas meningkat maka *net working capital* ikut meningkat. ketidak konsistenan dalam penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

**H3 : *Net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding***