

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi membahas hubungan antara pihak pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) dalam sebuah perusahaan. *Principal* merujuk pada pemegang saham atau investor, sementara *agent* adalah manajemen atau pihak yang mengelola perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana kontrak kerja antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang sering kali menimbulkan konflik kepentingan. Menurut Hardinto et al., (2022) pemicu dari adanya *Agency problem* karena adanya perbedaan kepentingan, dan dari masing-masing prinsipal maupun agen termotivasi untuk memenuhi kepentingan sendiri. Dengan perbedaan kepentingan antara *agent* dan *perncipal* nantinya akan memberikan pengaruh negatif pada perusahaan.

Menurut Hendrawaty, (2017) Konsep teori keagenan didasari permasalahan keagenan yang muncul ketika pengurus suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Perusahaan merupakan peran yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam bentuk modal, keahlian serta tenaga kerja dalam rangka memaksimalkan keuntungan jangka panjang. Partisipan-partisipan yang berkontribusi pada modal disebut sebagai pemilik (prinsipal). Partisipan-pertisipan yang berkontribusi dalam keahlian dan tenaga kerja disebut pengelola perusahaan (agen). Adanya dua partisipan tersebut (prinsipal dan agen) menyebabkan timbulnya permasalahan tentang peran yang harus dibentuk untuk menyelaraskan kepentingan yang berbeda di antara keduanya.

Jensen (1986) menyatakan bahwa penumpukan kas dilakukan untuk meningkatkan jumlah aset yang dapat dikendalikan untuk mendapatkan kekuatan yang lebih besar keputusan investasi perusahaan. Adanya ketersediaan kas, maka tidak memerlukan pendanaan eksternal dan memberikan informasi rinci kepada pasar modal tentang

proyek-proyek investasi perusahaan, sehingga pihak pengendali perusahaan dapat mengalokasikan *cash* tersebut untuk mendapat manfaat pribadi Hendrawaty, (2017).

Cash Holding sangat diperlukan dalam proses pengelolaan perusahaan terutama dalam laporan keuangan. Dengan adanya penerapan *cash holding*, diharapkan dapat mencegah penumpukan kas dan dapat memberikan informasi laporan keuangan yang dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk mengelola profitabilitas dalam suatu perusahaan. Dalam teori keagenan, pengawasan yang efektif dari dewan direksi mampu mengurangi asimetri informasi antara pemegang saham dan investor.

2.2 Cash holding (CH)

Menurut Kurniawan *et al.*, (2020) *Cash holding* Jumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan dan tersedia untuk membayar utang atau melakukan investasi. Menurut Alicia *et al.*, (2020) *Cash holding* adalah salah satu aspek dalam manajemen likuiditas dan memainkan peran penting dalam kinerja perusahaan. Perusahaan dapat memanfaatkan uang tunai yang dimilikinya untuk berbagai keperluan, seperti membeli saham, membayar dividen kepada pemegang saham, berinvestasi dalam bentuk aset seperti deposito atau obligasi perusahaan lain, atau menyimpannya sebagai cadangan kas yang dapat digunakan untuk kebutuhan darurat perusahaan. Jumlah kas yang tersedia merupakan hal yang penting agar tidak mengalami kesulitan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan. ketika perusahaan memerlukan dana mendadak atau biaya tidak terduga dimana saldo kas tidak mencukupi maka dilakukan penjualan aset bukan kas. Hal ini akan menimbulkan biaya konversi ke dalam bentuk kas. Jadi *Cash holding* dapat diartikan merupakan salah satu aktiva yang paling mudah dicairkan atau digunakan untuk pembiayaan perusahaan.

2.2.1 Motive Cash holding

Terdapat beberapa motif yang mendasari perusahaan dalam memegang kas, antara lain:

a. Transaction Motive

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menahan kas untuk membiayai transaksi-transaksi operasionalnya. Jika perusahaan mudah mendapatkan dana dari pasar modal, maka cash holding tidak terlalu diperlukan. Namun, jika tidak, perusahaan akan memegang kas untuk mendanai transaksi. Ketika terdapat asimetri informasi dan biaya agensi utang yang tinggi, sumber pendanaan eksternal menjadi lebih mahal, sehingga perusahaan perlu menambah *Cash Holding*.

b. Precaution Motive

Menurut teori ini, perusahaan memegang kas untuk mengantisipasi kejadian-kejadian tak terduga dalam hal pembiayaan, terutama di negara dengan perekonomian yang tidak stabil. Perubahan kondisi ekonomi makro, seperti fluktuasi nilai tukar, dapat memengaruhi nilai utang perusahaan, yang menjadikan perusahaan perlu memiliki cash holding sebagai cadangan untuk mengatasi ketidakpastian ekonomi..

c. Speculation Motive

Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan menggunakan kas untuk mengambil peluang bisnis baru yang dianggap menguntungkan. Perusahaan yang sedang berkembang, misalnya, dapat memanfaatkan kas untuk melakukan akuisisi perusahaan lain, yang memerlukan dana dalam jumlah besar.

d. Arbitrage Motive

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan menahan kas untuk memanfaatkan perbedaan kebijakan antar negara. Dengan mengambil dana dari pasar modal asing yang memiliki bunga lebih rendah, perusahaan dapat menanamkan dana tersebut pada pasar modal domestik yang menawarkan bunga lebih tinggi, sehingga memperoleh keuntungan.

2.2.2 Manfaat *Cash holding*

Terdapat beberapa manfaat *Cash holding* adalah sebagai berikut:

1. Memanfaatkan atau mengambil potongan dagang tersebut (*trade discount*).
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 berlaku.

2. Uang kas juga berguna untuk memanfaatkan peluang bisnis yang menguntungkan, seperti tawaran yang rendah dari bank.
3. Perusahaan juga harus mempunyai uang kas untuk mengatasi keadaan darurat seperti pemogokkan, kebakaran dan berjaga-jaga terhadap penurunan musiman.

2.2.3 Pengukuran *Cash holding*

Cash holding dapat diukur dengan dua cara yaitu dengan membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan total aset dan aset bersihnya. Menurut PSAK No.2 (penyesuaian tahun 2014) kas dan setara kas adalah investasi yang bersifat likuid, berjangka pendek, dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam jumlah tertentu, dan nilainya sedikit berubah dalam jangka waktu singkat, terdapat risiko. Pengukuran *Cash holding* yang pertama adalah kas dan setara kas relatif terhadap total aset. Pengukuran *Cash holding* yang kedua adalah jumlah kas dan setara kas terhadap net aset Hardinto *et al.*, (2022). Net aset adalah nilai buku total aset dikurangi dengan kas dan setara kas. Tujuan dari pengurangan total aset dengan kas dan setara kas adalah untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pada penelitian ini penulis akan menggunakan pengukuran yang pertama yaitu kas dan setara kas dibagi total aset. Pengukuran ini digunakan untuk menentukan tingkat likuiditas kas dan setara kas, sebagai aset yang paling likuid dalam kaitannya dengan kepemilikan aset perusahaan secara keseluruhan.

2.3 Siklus Hidup Perusahaan (LC)

Menurut Hidayah & Puspitasari, (2024) Siklus hidup perusahaan merujuk pada tahapan pertumbuhan dan perkembangan yang dilalui oleh hampir setiap perusahaan, mulai dari pendiriannya hingga akhir keberadaannya, yang dapat terjadi dengan berbagai cara. Definisi lain juga dinyatakan oleh Hardinto *et al.*, (2022) siklus hidup perusahaan merupakan konsep yang menggambarkan perkembangan suatu perusahaan sejak didirikan hingga berakhirnya operasionalnya. Konsep ini membantu dalam memahami dinamika, tantangan, serta

perubahan yang terjadi selama perjalanan perusahaan. Secara umum, siklus hidup perusahaan terdiri dari beberapa tahap utama, meskipun setiap perusahaan dapat mengalami proses yang berbeda sesuai dengan kondisi dan strateginya.

2.3.1 Tahap Siklus Hidup Perusahaan

Dikutip dari accurate.id dan didukung oleh penelitian Menurut Purwaningsih & Aziza, (2019) Tahap Siklus Hidup Perusahaan terbagi menjadi empat tahap yaitu:

1. Tahap Permulaan (*start-up*)

Tahap *start-up* dapat dibagi menjadi dua bagian yaitu: penelitian dan pencarian dana yang terjadi sebelum perusahaan diluncurkan sampai mencapai tingkat stabilitas kritis pertama. Ada beberapa karakteristik lain dari tahap *start-up* yaitu: *Financial* (memperoleh pembiayaan) dan Karyawan. Tujuan dari tahap *start-up* adalah membangun pengakuan dan menarik pelanggan sehingga cukup untuk menutupi biaya menjalankan bisnis. Serta bertujuan untuk menyempurnakan penawaran perusahaan untuk merespon pasar.

2. Tahap Pertumbuhan dan Pembentukan (*growth*)

Pada tahap ini, perusahaan telah menghasilkan pendapatan yang konsisten, arus kas dan pendapatan telah meningkat. Sasaran pada tahap ini adalah laba dan didorong oleh merek yang sudah mulai dikenal. Tahap ini bertujuan untuk menarik investasi tambahan untuk pertumbuhan lebih dan mendapatkan pangsa pasar yang lebih besar serta memantapkan posisinya di pasar. Adapun karakteristik tahap pertumbuhan dan pembentukan adalah Keuangan dan Karyawan.

3. Tahap Kedewasaan (*Maturity*)

Pada tahap ini, penjualan mungkin laba stabil dan bisnis berjalan sesuai dengan model bisnis yang jelas dan memiliki klien dan pelanggan tetap. Tujuan pada tahap ini, untuk meningkatkan jangkauan produk, memperkenalkan layanan baru sehingga perusahaan dapat relevan di bidang yang berubah dengan cepat. Adapun karakteristik tahap Kedewasaan adalah Keuangan dan Karyawan.

4. Tahap Penurunan (*Decline* atau *exit*)

Pada tahap ini merupakan fase terakhir dalam siklus hidup perusahaan yang berfungsi sebagai akhir atau sebagai awal yang baru. Tujuan dari tahap penurunan ini adalah perencanaan strategis pemilik dan manajemen perusahaan.
<https://accurate.id/bisnis-ukm/siklus-hidup-perusahaan/>

2.3.2 Pengukuran Siklus Hidup Perusahaan

Purwaningsih & Aziza, (2019) menyatakan bahwa Siklus hidup perusahaan diproksikan dengan *retained earnings* terhadap total *equity*. Kemudian dihitung nilai median dari rasio *retained earnings* dan *equity* yang berada diatas nilai median dikategorikan dalam tahap *mature*, sedangkan dibawah nilai median dikategorikan dalam hidup tahap *start up*, dimana pada tahap *mature* saja yang akan menjadi sampel. Pada penelitian ini dapat dihitung menggunakan *Retained Earning* (laba ditahan) yang ditahan oleh perusahaan untuk tujuan lain.

2.4 Board Size (BS)

Menurut Mulia *et al.*, (2022) *Board Size* atau ukuran dewan adalah oard Size atau ukuran dewan direksi merujuk pada jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan. Dewan direksi adalah kelompok orang yang ditunjuk oleh pemegang saham untuk mengawasi dan memastikan bahwa tindakan yang diambil oleh manajer selaras dengan kepentingan pemegang saham. Board Size mengacu pada jumlah total anggota dewan direksi yang bertanggung jawab atas kegiatan operasional dan pengelolaan perusahaan Pandiangan, (2022).

Menurut UU No.40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas pasal 1, direksi adalah bagian dari perusahaan yang memiliki wewenang serta tanggung jawab penuh dalam merencanakan dan mengelola perusahaan untuk kepentingan perusahaan itu sendiri. Direksi bertugas menjalankan operasional sesuai dengan visi dan misi perusahaan serta mewakili perusahaan, baik dalam lingkungan internal maupun eksternal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam anggaran dasar.

Menurut Hidayah & Puspitasari, (2024) Ukuran dewan tidak selalu mencerminkan ukuran perusahaan. Sebuah perusahaan besar belum tentu memiliki jumlah dewan

direksi yang besar, begitu pula sebaliknya. Diharapkan bahwa semakin banyak jumlah anggota dewan, semakin banyak pengetahuan dan keahlian yang dapat mereka bawa ke perusahaan, yang pada gilirannya dapat mengawasi operasi dan mengurangi pengambilan keputusan manajerial yang tidak efisien (Lim & Yanti, (2023). Pemilihan ukuran dewan merupakan keputusan strategis yang dapat mempengaruhi kinerja, efektivitas, dan dinamika perusahaan.

Kesimpulan *Board Size* adalah jumlah total anggota dewan yang meliputi baik komisaris maupun direksi. *Board Size* merupakan faktor penting dalam tata kelola perusahaan yang dapat mempengaruhi efektivitas manajemen dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Jumlah dewan direksi yang besar berarti ada pengawasan yang lebih baik atas kas perusahaan sehingga dapat meminimalkan konflik kepentingan dimana kas perusahaan menjadi lebih aman dan tidak disalahgunakan. Selain itu fungsi dewan direksi adalah merancang pengelolaan kas, pengelolaan tatakelola perusahaan. oleh karena itu, Penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan konteks dan faktor-faktor dalam menganalisis pengaruh ukuran dewan terhadap kebijakan penyimpanan *kas atau cash holding*. Pada penelitian ini *Board Size* dapat diukur dengan Log Natural dari total jumlah dewan. Jumlah komisaris untuk perusahaan dalam tahun tertentu yaitu jumlah dewan direksi yang berada pada perusahaan pada saat itu.

2.5 Sales Growth (SG)

Sales growth merupakan indikasi dari keberhasilan investasi pada periode sebelumnya dan dapat digunakan untuk memproyeksikan pertumbuhan dimasa yang akan datang. Selain itu, *sales growth* juga mencerminkan tingkat permintaan serta daya saing perusahaan dalam suatu industri. Secara umum, *Sales Growth* Mulia *et al.*, (2022). Pertumbuhan *sales growth* suatu perusahaan berpengaruh terhadap kemampuannya dalam mempertahankan profitabilitas serta mencerminkan kondisi keuangan perusahaan serta kemampuannya dalam menarik pelanggan baru dan memperluas pangsa pasar Satria Panalar & Ekadjaja, (2020).

Sales growth juga dikatakan sebagai prediksi yang dapat menentukan tingkat pertumbuhan pada masa yang akan datang. *Sales growth* dapat menjadirepresentasi

dari peluang pertumbuhan serta peluang investasi Mulia *et al.*, (2022). Tingkat pertumbuhan yang semakin tinggi atau semakin meningkat menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya dengan bijak untuk bisnisnya. Berikut adalah beberapa manfaat sales growth dalam analisis *Cash holding*:

1. Dalam Kinerja operasional, pertumbuhan penjualan yang positif dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, yang dapat meningkatkan *Cash holding* untuk mendanai operasionalnya.
2. Dari segi ketersediaan kas pertumbuhan penjualan cepat dapat menciptakan arus kas lebih besar, untuk membantu perusahaan mempertahankan likuiditas.
3. Pertumbuhan penjualan juga dapat digunakan untuk memproyeksikan kebutuhan kas dimasa depan dan menentukan kebijakan *Cash holding* yang optimal.

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan jumlah penjualan dalam suatu periode tertentu. Meskipun sering terjadi pada perusahaan, pertumbuhan ini tidak sering terjadi setiap tahun karena dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kondisi pasar, strategi bisnis dan persaingan industri. *Sales growth* dalam penelitian ini diukur dengan Pertumbuhan penjualan periode tertentu dikurang dengan pertumbuhan penjualan periode tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan periode tahun sebelumnya.

2.6 Dividend Payment (DP)

Dividen adalah pembagian Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dan didistribusikan kepada pemegang saham. Pembagian dividen hanya dapat dilakukan setelah memperoleh persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen menjadi salah satu bentuk imbal hasil bagi investor atas kepemilikan sahamnya di suatu perusahaan. Untuk memperoleh dividen, seorang investor harus mempertahankan kepemilikan sahamnya dalam periode tertentu hingga tercatat sebagai pemegang saham yang berhak menerima dividen. Hal ini menunjukkan bahwa dividen tidak dapat diterima secara instan, melainkan membutuhkan kepemilikan saham dalam jangka waktu

yang sesuai dengan ketentuan perusahaan. Dividen yang diberikan oleh perusahaan dapat berbentuk dividen tunai atau dividen saham. Dividen tunai adalah pembagian keuntungan dalam bentuk uang tunai dengan jumlah tertentu per lembar saham yang dimiliki. Sementara itu, dividen saham merupakan pembagian keuntungan dalam bentuk saham tambahan, sehingga jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham meningkat tanpa adanya transaksi pembelian saham baru (Satria Panalar & Ekadjaja, 2020).

Kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan dimanfaatkan untuk kegiatan operasional serta investasi, salah satunya dengan mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Pandiangan, (2022) jika suatu perusahaan memiliki aset likuid yang terbatas, maka perusahaan dapat mengatasinya dengan mengurangi investasi, termasuk pembayaran dividen, atau memperoleh tambahan dana dari sumber eksternal, seperti menjual aset atau menerbitkan surat berharga. Sementara menurut (Satria Panalar & Ekadjaja, 2020) dividen merupakan pembagian keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada para pemegang saham. Pemegang saham, yang dalam bahasa Inggris disebut sebagai *shareholder*, memiliki hak untuk menerima bagian dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

Dapat disimpulkan bahwa *dividend payment* adalah proses dimana perusahaan membagikan sebagian dari laba atau keuntungan kepada pemegang sahamnya. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai ataupun berupa saham sebagai tambahan saham atau aset lainnya. Ada beberapa aspek penting yang perlu diperhatikan terkait *dividend payment* diantaranya nya prosedur pembayaran dividen dan jenis-jenis *dividend payment*.

2.6.1 Prosedur Pembayaran Dividen

Berikut adalah prosedur pembayaran dividen:

1. Tanggal pengumuman (*declaration date*) yaitu tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan dividend yang akan dibayarkan.

2. Tanggal pencatatan (*Cum dividend*) yaitu tanggal dimana seluruh pemegang saham perusahaan berhak menerima dividend dan perusahaan mencatat sebagai kewajiban dan dicatat pada buku perusahaan
3. Tanggal Ex-dividend adalah tanggal dimana saham mulai diperdagangkan tanpa hak atas dividen yang diumumkan.
4. Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat dividend dibayarkan kepada pemegang saham yang telah memenuhi syarat.

2.6.2 Pengukuran Dividen Payment

Dividend payment dapat diukur menggunakan dua cara yaitu dengan variabel *dummy* dan cara kedua dengan menghitung rasio pembayaran dividen (DPR). Pengukuran pertama yaitu Variabel *Dummy* dimana angka “1” dikategorikan untuk perusahaan yang membagikan dividen dan angka “0” dikategorikan untuk perusahaan yang membagikan dividen Pandiangan, (2022). Kedua, menggunakan perhitungan Rasio Pembayaran Dividen (DPR) dimana jumlah dividend persaham dibagi dengan jumlah pendapatan Menurut Putri,F.R.,&Kufepaksi., (2023)

Pada penelitian ini penulis akan menggunakan pengukuran kedua yaitu dengan perhitungan Rasio Pembayaran dividend (DPR). Pengukuran ini digunakan untuk menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan yang dibagikan sebagai dividend.

2.7 Research and Development Expenditure (R&D)

PSAK No.20 tentang Biaya Riset dan Pengembangan Pulungan, (2019) *Research and Depelopment* R&D merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan penelitian dan pengembangan (R&D) dalam meningkatkan produk yang sudah ada, pelayanan, atau proses bisnis baru yang dapat meningkatkan efisiensi atau mengurangi biaya. Menurut Lee & Roh, (2020) aktivitas R&D merupakan investasi besar yang terdiri dari pembayaran kepada karyawan yang sangat terampil dan belanja modal yang besar. Menurut Dwiyanti, (2022) *Research and Depelopment (R&D)* dianggap sebagai pendorong kemajuan teknologi dan pertumbuhan perusahaan.

Research and Development (R&D) tidak bertujuan untuk menghasilkan keuntungan langsung Sari, (2024). R&D biasanya memiliki tingkat risiko yang tinggi dengan hasil investasi dalam R&D tetap penting untuk mengembangkan produk baru dan meningkatkan pangsa pasar. Besarnya biaya R&D serta ketidakpastian dalam pengambilan investasi sering kali menyulitkan perusahaan dalam mendapatkan pendanaan eksternal. Perusahaan cenderung menyesuaikan pengeluaran R&D dari pada mengurangi atau mendivestasikan unit tersebut. Pembiayaan merupakan sumber daya penting untuk aktivitas R&D Fuller, (2018). Terdapat beberapa kegunaan dari R&D yaitu:

1. Inovasi Produk: R&D Expenditure memungkinkan perusahaan untuk terus melakukan inovasi produk, sehingga dapat mempertahankan daya saing pasar.
2. Peningkatan Efisiensi: Melalui R&D, perusahaan dapat digunakan untuk mengembangkan teknologi baru yang dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan.
3. Pengembangan Teknologi: R&D dapat digunakan untuk mengembangkan teknologi baru yang dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.
4. Pengembangan Sumber Daya Manusia: Biaya pelatihan dan pengembangan karyawan R&D merupakan bagian dari R&D Expenditure, yang dapat meningkatkan keterampilan dan pengetahuan karyawan dalam bidang teknologi inovasi.

Kesimpulan R&D Expenditure merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam melakukan kegiatan penelitian dan pengembangan untuk menciptakan produk baru, meningkatkan produk yang sudah ada, atau mengembangkan teknologi. Dikutip dari blog.Myskill.id dengan memahami R&D Expenditure, perusahaan dapat mengalokasikan sumber daya yang lebih efisien untuk meningkatkan inovasi dan pengembangan teknologi, sehingga dapat meningkatkan daya saing dan profitabilitas. Adapun penerapan R&D Expenditure dan contohnya yaitu sebagai berikut:

1. Biaya Gaji Karyawan R&D: Biaya ini mencakup gaji dan tunjangan karyawan yang terlibat dalam kegiatan penelitian dan pengembangan. Contohnya perusahaan teknologi yang mengeluarkan biaya gaji untuk tim pengembangan Software yang bekerja pada fitur-fitur baru.
2. Biaya Peralatan: Biaya peralatan yang digunakan dalam kegiatan R&D, seperti komputer, perangkat lunak dan laboratorium. Contohnya, perusahaan farmasi mengeluarkan biaya untuk bahan baku yang digunakan dalam pengembangan obat baru.
3. Biaya Bahan Baku: Biaya baku yang digunakan dalam kegiatan R&D. Contohnya perusahaan makanan mengeluarkan biaya untuk bahan baku yang digunakan dalam pengembangan produk baru.
4. Biaya Overhead: Biaya overhead yang terkait dengan kegiatan R&D, seperti biaya sewa laboratorium atau biaya utilitas. Contohnya, perusahaan manufaktur mengeluarkan biaya untuk yang digunakan dalam pengembangan proses produksi baru.

2.7.1 Macam-macam Kegiatan *Research and Development Expenditure (R&D)*

Dikutip dari accurate.id *R&D Expenditure* pada umumnya mencakup berbagai jenis kegiatan, di antaranya:

1. Gaji dan Upah Bagi persone yang terlibat dalam penelitian dan Pengembangan (R&D)
2. Biaya perolehan serta pemeliharaan fasilitas dan peralatan riset
3. Biaya yang berkaitan dengan bahan dan perlengkapan penelitian
4. Biaya untuk pelaksanaan eksperimen serta pembuatan prototipe.
5. Honorarium bagi konsultan atau lembaga riset eksternal yang terlibat dalam proses penelitian.
6. Biaya hukum terkait perlindungan kekayaan intelektual
7. Biaya overhead yang secara langsung berhubungan dengan aktivitas penelitian dan pengembangan (R&D).

Beberapa contoh umum *R&D Expenditure* dari pengeluaran penelitian dan pengembangan (R&D), meliputi pembayaran gaji serta tunjangan bagi tim R&D,

pengadaan peralatan riset, biaya bahan baku, jasa konsultan, dan perlindungan hak kekayaan intelektual. Pengeluaran ini biasanya dicatat dalam laporan keuangan perusahaan dengan rincian alokasi dana yang digunakan untuk kegiatan penelitian dan pengembangan.

2.7.2 Pengukuran *Research and Development Expenditure (R&D)*

Menurut Arifian, (2011) *Research and Development Expenditure (R&D)* sebagai investasi yang akan menghasilkan peningkatan ilmu pengetahuan, yang akan mengarah pada inovasi produk dan proses. *Research and Development R&D* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan penelitian dan pengembangan (R&D) dalam meningkatkan produk yang sudah ada, pelayanan, atau proses bisnis baru yang dapat meningkatkan efisiensi atau mengurangi biaya. Pengukuran intensitas (R&D) diwakili oleh proksi R&D dengan membagi total pengeluaran R&D dengan total penjualan.

2.8 *Cash From Operational (CFO)*

Menurut Satria Panalar & Ekadjaja, (2020) *Cash From Operation* merupakan arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasional perusahaan setelah dikurangi dengan pengeluaran yang diperlukan untuk menjaga kelangsungan operasional di masa mendatang. Jika arus kas lebih besar daripada arus kas keluar, perusahaan akan mencatat arus kas bersih positif. Sebaliknya, jika arus kas masuk lebih kecil dibandingkan arus kas keluar, maka perusahaan mengalami arus kas bersih negatif. Arus kas bersih positif akan meningkatkan jumlah kas yang dimiliki perusahaan, sedangkan arus kas bersih negatif akan mengurangi jumlah kas yang tersedia.

Dikutip dari accurate.id arus kas perusahaan terbagi menjadi tiga kategori utama, yaitu arus kas dari aktivitas operasional (*cash from operating activities*), arus kas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan. *Cash From Operating Activities* merupakan arus kas yang mencerminkan jumlah uang tunai yang diperoleh dan digunakan perusahaan dalam aktivitas operasional selama periode tertentu. Arus kas dari aktivitas investasi menggambarkan penggunaan kas untuk pengadaan aset jangka panjang, seperti mesin, pabrik, dan properti, serta penerimaan kas dari

penjualan aset-aset tersebut. Sementara itu, arus kas dari aktivitas pendanaan menunjukkan sumber pendanaan perusahaan, termasuk pembayaran dividen, penerbitan saham, dan penerbitan obligasi. Arus kas *Cash From Operating Activities* dapat dihitung dengan mengambil laba bersih perusahaan, kemudian menyesuaikannya dengan komponen non-kas serta perubahan dalam modal kerja. Arus kas operasi (CFO) menjadi indikator penting bagi perusahaan dalam menentukan besarnya modal investasi.

Menurut *Cash From Operation (CFO)* atau arus kas operasi merupakan laporan yang mencatat pemasukan dan pengeluaran perusahaan, yang berfungsi untuk menilai seberapa efektif suatu entitas dalam mengelola keuangannya. Kesimpulan *Cash From Operation (CFO)* adalah kas yang diperoleh perusahaan berasal dari aktivitas operasional dalam suatu periode tertentu. Secara umum, laporan arus kas mencakup penerimaan kas dari pelanggan, pembayaran gaji karyawan, pembayaran kepada pemasok, kewajiban pajak, serta pengeluaran untuk penyimpanan bahan baku yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan.

2.8.1 Komponen *Cash From Operation (CFO)*

Adapun beberapa komponen utama dari aktivitas *Cash From Operation (CFO)* adalah sebagai berikut:

1. Pendapatan dari penjualan yaitu uang tunai yang diterima dari penjualan barang atau jasa.
2. Pembayaran kepada pemasok dan karyawan yaitu uang yang dikeluarkan untuk membayar pemasok dan gaji karyawan.
3. Pembayaran bunga dan pajak apabila perusahaan memiliki hutang
4. Perubahan dalam modal kerja yaitu mencakup perubahan dalam piutang, utang dagang, dan persediaan yang mempengaruhi arus kas.

Dikutip dari OCBC NISP ada beberapa fungsi mengelola laporan kas operasional atau *Cash From Operation (CFO)* dalam mengelola laporan keuangan perusahaan yaitu:

1. Menyediakan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan berdasarkan aktivitas operasional yang sesungguhnya.

2. Mengidentifikasi permasalahan yang muncul, seperti percepatan perhitungan aset tetap dalam neraca.
3. Menjadi dasar dalam pengambilan keputusan bisnis serta memengaruhi posisi perusahaan di pasar melalui analisis data keuangan.
4. Memberikan wawasan kepada pemangku kepentingan mengenai infrastruktur, inovasi, dan sumber daya baru tanpa perlu mengajukan pinjaman.
5. Membantu perusahaan bersaing secara sehat, sehingga dapat meningkatkan posisi di pasar..

2.8.2 Pengukuran *Cash From Operation (CFO)*

Saat *Cash From Operation (CFO)* atau arus kas operasi bernilai positif, maka perusahaan dapat berinvestasi. Sebaliknya jika *Cash From Operation (CFO)* atau arus kas operasi bernilai negatif, maka perusahaan akan sulit berinvestasi. Berdasarkan Ocbc.id ada dua metode untuk menghitung *Cash From Operation (CFO)* yaitu metode Langsung dan metode Tidak Langsung.

1. Metode Langsung

Cara menghitung *Cash From Operation (CFO)* dengan metode Langsung yaitu dilakukan dengan mencatat setiap pendapatan kas masuk. Hal ini akan mencerminkan arus kas masuk dan keluar secara aktual dengan rumus:

$$CFO = \text{Pendapatan Operasional} - \text{Pengeluaran Operasional}$$

2. Metode Tidak Langsung

Tahapan untuk menghitung *Cash From Operation* dapat dilakukan dengan mengambil laba bersih dari laba rugi, lalu menambahkan biaya non tunai berupa (amortisasi dan depresiasi), dikurang dengan menyesuaikan perubahan modal kerja berupa (aset dikurang kewajiban) dapat dirumuskan dengan:

$$CFO = \text{Laba Bersih} + \text{Item Non Tunai} - \text{Perubahan Modal Kerja}$$

Sumber: Satria Panalar & Ekadjaja, (2020) dan Accurate.id

Pada penelitian ini, *Cash From Operation* dihitung menggunakan pengukuran metode secara langsung dengan menghitung total pendapatan operasional dikurang dengan total pengeluaran untuk biaya operasional.

2.9 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berperan dalam memperluas dan memperdalam berbagai teori yang akan digunakan dalam kajian penelitian yang sedang dilakukan. Penelitian ini tidak terlepas dari studi sebelumnya, yang dijadikan sebagai acuan dalam merancang dan melaksanakan penelitian saat ini.

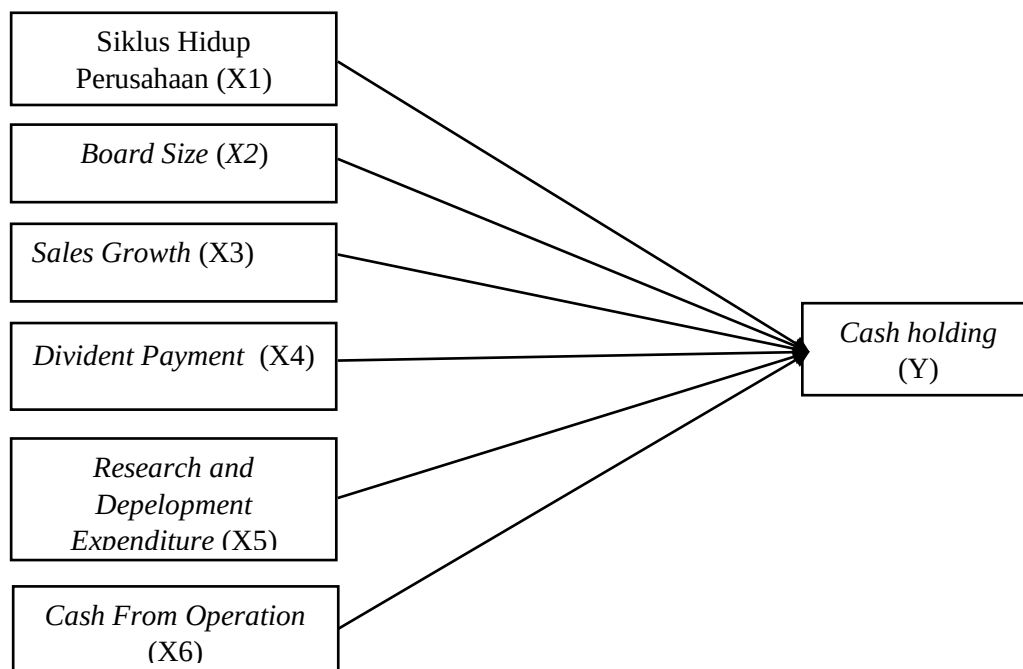
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Hidayah & Puspitasari, (2024)	Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan, <i>Board Size</i> , <i>Sales Growth</i> , <i>Dividen Payment</i> dan <i>Research and Depelopment Expenditure</i> Terhadap <i>Cash holding</i>	Y: <i>Cash holding</i> X: Pengaruh siklus hidup perusahaan, <i>Board Size</i> , <i>Sales Growth</i> , <i>Dividen Payment</i> dan <i>Research and Depelopment Expenditure</i>	Siklus Hidup Perusahaan berpengaruh dan <i>Board Size</i> berpengaruh terhadap <i>Cash holding</i> , Sedangkan <i>Sales Growth</i> , <i>Dividen Payment</i> dan <i>Research and Depelopment Expenditure</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash holding</i>
2.	Lim & Yanti, (2023)	Pengaruh <i>Net Working capital</i> , <i>Profitability</i> , <i>Growth Opportunity</i> , <i>Board Size</i> Terhadap <i>Cash holding</i>	Y: <i>Cash holding</i> X: <i>Net Working Capital</i> , <i>ProFitability</i> , <i>Growth Opportunity</i> , dan <i>Board Size</i>	<i>Net Working Capital</i> , <i>Profitability</i> , dan <i>Board Size</i> , <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh terhadap <i>Cash holding</i>

3.	Hardinto et al., (2022)	Tanggung Jawab Lingkungan, Pertumbuhan dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap <i>Cash holding</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia	Y: <i>Cash holding</i> X: Tanggung Jawab Lingkungan, Pertumbuhan dan Siklus Hidup Perusahaan	Tanggung Jawab Lingkungan, Pertumbuhan dan siklus hidup perusahaan berpengaruh terhadap <i>Cash holding</i> .
4.	Mulia et al., (2022).	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , dan <i>Board Size</i> terhadap <i>Cash holding</i>	Y: <i>Cash holding</i> X: <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , dan <i>Board Size</i>	<i>Leverage</i> , dan <i>Sales Growth</i> , berpengaruh terhadap <i>Cash holding</i> . Sedangkan <i>Board Size</i> tidak terdapat pengaruh terhadap <i>Cash holding</i> .
5.	Sufiyati et al., (2022)	Dampak Pertumbuhan Penjualan, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap <i>Cash holding</i>	Y: <i>Cash holding</i> X: Pertumbuhan Penjualan, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas	Pertumbuhan penjualan, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Cash holding</i>
4.	Satria Panalar & Ekadjaja, (2020)	Pengaruh <i>sales Growth</i> , <i>Board Size</i> , <i>Dividend Payment</i> dan <i>Cash From Operation</i> terhadap <i>Cash holding</i>	Y: <i>Cash holding</i> X: Pengaruh <i>sales Growth</i> , <i>Board Size</i> , <i>Dividend Payment</i> dan <i>Cash From Operation</i>	<i>Sales Growth</i> , <i>Board Size</i> , dan <i>Cash From Operation</i> berpengaruh terhadap <i>Cash holding</i> , Sedangkan <i>Dividend Payment</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>Cash holding</i>

2.9 Kerangka Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan dan menguji ada tidaknya hubungan antara variabel depeden yaitu *Cash holding*, Variabel Indevenden yaitu Siklus Hidup Perusahaan, *Board Size*, *Sales Growth*, *Divident Payment*, *Research and Development* dan *Cash From Operation*. Adapun hasil uraian tersebut maka peneliti membuat kerangka pemikir sebagai berikut:



Gambar 1. 2 kerangka pemikiran

2.10 Bangunan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan Terhadap *Cash holding*

Siklus hidup Perusahaan merupakan pola struktural yang menunjukkan evolusi bisnis dari waktu ke waktu, melalui beberapa tahap yang berbeda. Manajemen perlu memahami siklus hidup perusahaan dengan baik untuk menghasilkan keuntungan positif, yang merupakan kepentingan terbaik bagi para pemegang saham pada umumnya. Siklus bisnis yang berbeda akan menghasilkan metrik keuangan yang berbeda, baik *Top Line* (pendapatan) dan *Bottom Line* (laba bersih) untuk relevansi pemangku kepentingan seperti keuangan, pelanggan, supplier. Setiap kenaikan pada siklus hidup perusahaan dapat menurunkan kebijakan *Cash holding*. Hal ini memastikan bahwa laporan kas yang disampaikan dapat diandalkan dan *Cash holding* tetap terjaga.

Menurut Hidayah & Puspitasari, (2024) Siklus hidup perusahaan mempengaruhi cash holding pada tahap mature perusahaan cenderung mengalami penurunan aktivitas investasi dibandingkan dengan tahap sebelumnya, sehingga menyebabkan akumulasi kas yang lebih besar. Penelitian yang dilakukan oleh Hardinto et al., (2022) menyatakan bahwa siklus hidup perusahaan berpengaruh terhadap *Cash holding*. Perusahaan cenderung mengurangi arus kas operasi, yang membuat ketidakpastian mengenai arus kas masa depan meningkat, profitabilitas, investasi, inovasi, dan laba. maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

H1: Siklus Hidup Perusahaan berpengaruh terhadap *Cash holding*

2.10.2 Pengaruh *Board Size* Terhadap *Cash holding*

Menurut UU No.40 th 2007 pasal 1 Tentang Perseroa Terbatas, direksi adalah bagian dari perusahaan yang memiliki wewenang serta tanggungjawab penuh atas perencanaan perusahaan untuk kepetingan perusahaan, sesuai dengan maksud dan tujuan dari perusahaan serta mewakili pihak perusahaan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai ketentuan anggaran dasar. Jumlah dewan direksi yang terlalu banyak dapat menimbulkan masalah agensi, seperti peningkatan jumlah direktur yang bertindak sebagai free-rider. Dalam situasi ini, jajaran dewan direksi berisiko hanya berfungsi sebagai simbolis dan mengabaikan tanggung jawab yang seharusnya mereka emban.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Lim & Yanti, (2023) melalui penelitiannya, ditemukan bahwa ukuran dewan direksi (*board size*) berpengaruh terhadap *cash holding*. Penelitian tersebut juga mengemukakan bahwa jumlah kas yang terlalu banyak dapat memberikan dampak negatif. Argumen ini didukung oleh hasil penelitian dari Mulia et al., (2022) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh secara negatif signifikan atau tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Berdasarkan temuan dari penelitian sebelumnya, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: *Board Size* berpengaruh terhadap *Cash holding*

2.10.3 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Cash holding*

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator kunci keberhasilan bagi setiap perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan penjualan yang positif sering kali diindikasikan dengan peningkatan laba yang dapat menambah saldo *cash holding* perusahaan. Penjualan yang cepat, baik secara tunai maupun melalui piutang dengan periode yang singkat, akan meningkatkan saldo kas, sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhan operasional yang semakin meningkat. Sedangkan menurut Satria Panalar & Ekadjaja, (2020) dan Hidayah & Puspitasari, (2024) menyatakan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *Cash holding*. Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Cash holding*.

2.10.4 Pengaruh *Divident Payment* Terhadap *Cash holding*

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap saham atau berupa dividen saham, artinya setiap pemegang saham akan diberikan sejumlah saham tertentu yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen tersebut Satria Panalar & Ekadjaja, (2020).

Penelitian yang dilakukan Hidayah & Puspitasari, (2024) menyatakan bahwa dividend payment memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash holding* perusahaan *Healthcare* di BEI periode 2018-2022. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

H4: *Dividend Payment* berpengaruh terhadap *Cash holding*.

2.10.5 Pengaruh *Research and Development Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Research and development expenditure (R&D) merupakan semua pengeluaran yang terkait dengan aktivitas penelitian dan pengembangan seperti biaya gaji

peneliti, serta biaya lain yang diperlukan untuk menciptakan dan meningkatkan produk atau jasa dalam suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayah & Puspitasari, (2024) *Research and development expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding* dapat menyebabkan ketidakstabilan dalam pertumbuhannya. Dalam pecking order theory, biaya untuk penelitian dan pengembangan dipandang sebagai bentuk investasi yang seharusnya memiliki hubungan negatif dengan *cash holding*. Dengan demikian, pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan mungkin akan berhubungan negatif dengan jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

H5: *Research and Development Expenditure* berpengaruh terhadap *Cash holding*.

2.10.6 Pengaruh *Cash From Operating Activities* terhadap *Cash holding*

Menurut Satria Panalar & Ekadjaja, (2020) *Cash From Operation* merupakan arus kas yang diterima dari operasi perusahaan, dikurangi dengan pengeluaran yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan operasi di masa depan. Jika arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar, maka perusahaan akan mengalami arus kas bersih positif. Sebaliknya, jika arus kas masuk lebih kecil dibandingkan dengan arus kas keluar, maka perusahaan akan mengalami arus kas bersih negatif. Arus kas bersih positif akan menyebabkan peningkatan jumlah kas yang dimiliki perusahaan, sebaliknya jika arus kas bersih negatif membuat turunnya jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Satria Panalar & Ekadjaja, (2020) menyatakan bahwa *Cash From Operation* berpengaruh positif terhadap *Cash holding*. Berdasarkan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H6: *Cash From Operating Activities* berpengaruh terhadap *Cash holding*