

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signaling Theory*

Teori *Signal* menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak eksternal kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme *signaling* yang berbeda-beda. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan demikian juga sebaliknya.

Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai *signal* baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010). Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang

berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran., baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis.

Signaling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 2010)

Menurut Maria (2006) kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan. Informasi yang berupa pemberian peringkat obligasi perusahaan yang dipublikasikan diharapkan dapat

menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki.

2.2 Cash Holding

Kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid. Karena sifatnya yang likuid tersebut, membuat kas memiliki tingkat keuntungan yang paling rendah dibandingkan apabila kas tersebut diinvestasikan dalam bentuk aset lain yang lebih menguntungkan, seperti misalnya deposito berjangka, membeli obligasi perusahaan lain, dan sebagainya. Ketersediaan kas dalam perusahaan harus memenuhi angka yang cukup. Apabila jumlah kas besar, itu artinya perusahaan melewatkan profit yang bisa dihasilkan dari kesempatan berinvestasi. Namun, jumlah kas terlalu kecil pun bisa berdampak pada likuiditas perusahaan. Kepemilikan jumlah kas yang cukup, perusahaan tidak harus mengorbankan profit dari investasi yang terlewatkan demi likuiditas perusahaan.

Menurut Gill and Shah dalam Wenny (2017), *cash holdings* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. *Cash holdings* dipandang sebagai kas dan ekuivalen kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. Kaitannya dengan perusahaan, *cash holdings* memiliki arti penting bagi perusahaan. Penentuan tingkat *cash holdings* merupakan keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan. *Cash holdings* dapat digunakan untuk melakukan pembelian saham, dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen, melakukan investasi untuk perusahaan, atau menyimpannya untuk kepentingan perusahaan. Manajer keuangan lah yang berperan dalam menentukan tingkat *cash holdings* perusahaan yang optimal. Ketika terdapat aliran kas masuk, seorang manajer dapat memutuskan untuk membagikannya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau mungkin menyimpannya untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan di masa yang akan datang

Koshio dalam Julianita (2015) menyebutkan bahwa dalam pasar modal yang sempurna *cash holding* merupakan hal yang tidak relevan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan mudah memperoleh dana dari pasar eksternal. Namun pada pasar modal tidak sempurna *cash holding* merupakan hal yang penting karena berkaitan dengan ketersediaan kas untuk membiayai berbagai aktivitas didalam perusahaan. Ginglinger dan Saddour dalam Julianita (2015) menyebutkan bahwa *cash holding* merupakan jumlah kas yang dipegang perusahaan untuk menjalankan berbagai kegiatan perusahaan.

Menurut Teruel *et al* dalam Julianita (2015) *cash holding* merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan secara keseluruhan. *Cash holding* adalah hal yang paling penting karena berkaitan dengan ketersediaan kas untuk membiayai berbagai aktivitas yang ada di dalam perusahaan. Perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas yang dimiliki (Afza dan Adnan dalam Julianita, 2015). *Cash holding* perusahaan akan dipengaruhi oleh berbagai kebijakan keuangan perusahaan seperti kebijakan struktur modal, kebutuhan akan modal kerja perusahaan, manajemen arus kas serta pembayaran deviden dan investasi perusahaan. Tujuan perusahaan memiliki *cash holding* antara lain yaitu membayar hutang, membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan serta sebagai cadangan menurut (Swanson dalam Julianita, 2015).

Pentingnya mengatur jumlah kas perusahaan tersebut sesuai dengan apa yang dikatakan oleh Keynes. Keynes mengidentifikasi pentingnya untuk mempertahankan kas dengan membagi ke dalam tiga motif, yaitu kebutuhan untuk transaksi, kebutuhan untuk berjaga-jaga, dan kebutuhan untuk spekulasi (Agus Sartono, 2010). Motif yang pertama adalah kebutuhan untuk transaksi, karena aliran kas masuk tidak sama dengan aliran kas keluar maka diperlukan adanya kas untuk melakukan transaksi usaha, seperti untuk membayar upah tenaga kerja, pajak, dividen, dan pengadaan persediaan. Kebutuhan ini tidak terlepas dengan kegiatan operasional perusahaan dalam menjalankan usahanya,

sehingga apabila perusahaan tidak memiliki ketersediaan kas yang cukup maka akan mengganggu stabilitas kegiatan usaha perusahaan.

Motif yang kedua adalah kebutuhan untuk berjaga-jaga, motif ini penting adanya karena ketidakpastian aliran kas pada masa yang akan datang. Selain itu kemampuan perusahaan dalam meminjam untuk menambah dana juga merupakan motif untuk berjaga-jaga. Kebutuhan untuk berjaga-jaga akan mengecil apabila perusahaan dapat mengetahui aliran kas masuk dimasa mendatang. Dalam hal ini, kemampuan manajer dalam meramal (*forecasting*) sangat dibutuhkan guna memperkecil kebutuhan untuk berjaga-jaga.

Motif ketiga adalah kebutuhan untuk spekulasi, motif ini berkaitan dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan guna mendapat keuntungan. Kebutuhan kas untuk memperoleh keuntungan ini dilakukan karena perubahan surat berharga. Jika diperkirakan tingkat bunga akan naik dan harga surat berharga turun, maka disarankan untuk menahan kas. Sebaliknya, jika tingkat bunga diperkirakan akan turun maka sebaiknya melakukan investasi pada surat berharga dan menjualnya kembali pada saat surat berharga itu naik agar memperoleh keuntungan.

2.3 Kualitas Akrual

Akrual adalah suatu metode akuntansi di mana penerimaan dan pengeluaran diakui atau dicatat ketika transaksi terjadi, bukan ketika uang kas untuk transaksi-transaksi tersebut diterima atau dibayarkan. Dengan demikian pencatatan dalam metode ini bebas dari pengaruh waktu kapan kas diterima dan kapan pengeluaran dilakukan.

Akuntansi mengenal ada dua metode pencatatan dalam transaksi yaitu *accrual basis* dan *cash basis*. Menurut Hidayati dan Zulaikha (2003) istilah akrual digunakan untuk menentukan pendapatan (*revenue*) pada saat diperoleh untuk

menentukan beban yang seimbang dengan *revenue* tanpa memperhatikan kapan kas akan diterima sedangkan *cash basis* mengakui beban serta pendapatan atas dasar kas yang dibayar dan diterima. *Accrual basis* digunakan oleh pihak manajemen untuk menyusun laporan keuangan termasuk dalam melaporkan laba (Hidayati dan Zulaikha, 2003). Selama laporan keuangan dapat memberikan informasi baru yang akan dapat merubah investor terhadap perusahaan, maka informasi tersebut akan terefleksi dalam volume perdagangan perusahaan dan perubahan harga saham (Beaver, 1986 dalam Julianita, 2015). Penelitian mengenai kualitas akrual sangatlah penting karena dasar pencatatan akrual yang digunakan dalam pelaporan keuangan memiliki implikasi terhadap cara dalam menilai kinerja perusahaan, menghipotesiskan hubungan yang negatif antara kualitas akrual dengan *cash holding* perusahaan (Teruel *et al*, 2009).

Perusahaan dengan kualitas akuntansi yang baik dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi, memiliki dampak yang signifikan terhadap jangka waktu kontrak dan efisiensi investasi. Teruel *et al* (2009) menghipotesiskan hubungan yang negatif antara kualitas akrual dan *cash holding*.

Kualitas akrual dalam akuntansi memberikan beberapa implikasi penting. Kualitas akrual perusahaan menunjukkan kualitas laba perusahaan (Givoly *et al*, 2010 dalam Julianita, 2015). Keberadaan akrual dalam perusahaan berkaitan dengan tindakan manajemen laba. Akrual yang tinggi menunjukkan kualitas laba yang buruk karena adanya kecenderungan tinggi tindakan manajemen laba oleh pihak manajemen. Akrual dikaitkan dengan penerapan prinsip akuntansi. Perusahaan dengan akrual rendah menunjukkan kualitas laba yang baik karena tindakan manajemen yang melaporkan laba lebih kecil yang merupakan wujud dari penerapan akuntansi.

2.4 Leverage

Weston dan Copeland dalam Hartadi (2012) menyatakan *leverage* merupakan perbandingan antara aset dengan hutang yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dapat menggambarkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang.

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi berarti tidak *solvable* karena memiliki total hutang yang lebih besar dari total aset yang dimilikinya.

Sedangkan menurut Ross dalam Abdillah (2013) *leverage* keuangan berkaitan dengan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan utang daripada ekuitas. Semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan menjadi tidak dapat memenuhi kewajiban kontraktualnya. Di sisi lain, utang menjadi sangat penting dalam hal pendanaan. Dengan adanya utang, perusahaan memperoleh *tax advantage* dimana pembayaran bunga utang dapat mengurangi jumlah pajak yang dimiliki. Peningkatan dalam kewajiban lancar seperti utang dagang akan meningkatkan kas, sedangkan penurunan pada akun-akun ini akan mengurangi jumlah kas. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Namun harus dipahami bahwa bukan berarti perusahaan yang *insolvable* namun likuid tidak bisa menjalankan aktivitasnya. Karena dengan kemampuan likuiditas yang dimilikinya sangat memungkinkan perusahaan tersebut untuk bisa mengembalikan utangnya dengan cepat dan tepat.

Ozkan dan Ozkan dalam Ratnasari (2015) menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal melalui penerbitan hutang. Sehingga perusahaan menggunakan pinjaman atau hutang sebagai pengganti kas yang dipegang perusahaan.

Ferreira dan Vilela dalam Ratnasari (2015) menyatakan perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memiliki kas dengan jumlah yang besar agar terhindar dari kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang tinggi pula pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah memiliki

tingkat ketergantungan pada pinjaman luar yang rendah, dan cenderung menggunakan modal sendiri untuk kegiatan pendanaannya (Purnasiwi dan Sudarno dalam Prasentianto, 2014).

2.5 Modal Kerja Bersih

Net Working Capital atau modal kerja bersih mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif dimana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar – benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. (Riyanto, 2001 dalam Prasetianto, 2014). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati – hati sehingga kebutuhan akan modal kerja dapat tercukupi dalam artian dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Ferreira dan Vilela (2004) menyatakan bahwa modal kerja bersih pada dasarnya merupakan pengganti uang tunai. Pada saat dibutuhkan, modal kerja bersih dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan. Akibatnya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang banyak cenderung memegang kas dalam jumlah yang sedikit. Perusahaan dengan aset lancar yang cukup mungkin tidak harus menggunakan pasar modal untuk memperoleh dana ketika mereka mengalami kekurangan kas. Dengan demikian, perusahaan dengan modal kerja bersih yang tinggi akan memiliki *cash holding* yang rendah. Menurut Brigham dan Houston (2011) modal kerja bersih (*net working capital*) didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi kewajiban lancar, merupakan ukuran likuiditas yang sering digunakan.

Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya.

Tetapi, menurut Jinkar (2013) tidak setiap saat aset lancar selain kas dapat menjadi substitusi bagi kas. Pada beberapa kondisi khusus (sebagai contoh pada saat krisis), aset lancar tidak dapat dengan mudah diubah menjadi kas. Oleh karena itu, manajer perusahaan biasanya akan membuat cadangan kas yang tinggi pula untuk menjaga likuiditas meskipun net working *capital* perusahaan juga tinggi.

2.6 *Capital Expenditure*

Belanja Modal adalah pengeluaran secara periodik yang dilakukan dalam rangka pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap atau inventaris yang memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi, termasuk di dalamnya adalah pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat, meningkatkan kapasitas dan kualitas asset. Dalam istilah akuntansi, uang yang dihabiskan tidak akan berjalan melewati laporan laba rugi secara langsung, tetapi akan muncul pada laporan arus kas. Investasi modal akan disusutkan dan beban depresiasi akan berjalan melalui laporan laba rugi selama beberapa periode (Titman, Keown, Martin dalam Ratnasari, 2015).

Belanja Modal berbeda dari pengeluaran pendapatan, yang dalam istilah akuntansi digunakan untuk menutupi biaya perbaikan dan pemeliharaan yang tidak meningkatkan kapasitas produktif perusahaan. Sebagai contoh, sebuah perusahaan mungkin memperbaiki bagian mesin di pabrik, tapi itu tidak akan menghasilkan mesin yang memproduksi barang lagi. Belanja modal merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap atau menambah manfaat ekonomis aset tetap yang dimiliki perusahaan. Penambahan manfaat ekonomis aset tetap tersebut antara lain dapat dilakukan melalui perpanjangan umur dan peningkatan produktivitas aset tetap. Belanja modal mencakup beberapa kegiatan yaitu penambahan, perbaikan dan penggantian, serta pengaturan dan pemindahan aset tetap (Nikolai, Bazley, Jones dalam Hartadi, 2012).

Dewanto (2009) menyatakan *capital expenditure* atau belanja modal adalah pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan aset atau memperbaiki aset bisnis mereka. Belanja modal biasanya memerlukan pengeluaran yang besar seperti pembelian bangunan baru dan pembaruan fasilitas. Belanja modal atau *capital expenditure* membutuhkan kas dalam pendanaannya. Perusahaan yang memiliki lebih banyak *capital expenditure*, dapat menciptakan lebih banyak aset yang bisa digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam berhutang. Dalam kasus ketika *capital expenditure* merupakan keputusan keuangan utama bagi sebuah perusahaan, pengeluaran harus diformalkan pada pertemuan pemegang saham tahunan atau rapat khusus dewan direksi. Dengan demikian, *capital expenditure* merupakan pengurang bagi *cash holding* perusahaan (Bates *et al.* dalam Ratnasari, 2015).

2.7 Cash Flow (Arus Kas)

Cash flow merupakan jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena kegiatan operasional dari perusahaan. Kaitannya dengan cash holdings adalah yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan adalah kas, besar kecilnya kas yang dimiliki oleh perusahaan juga tergantung pada seberapa besar cash flow yang ada diperusahaan (Rahmawati, 2013).

Perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi diperkirakan memegang kas dalam jumlah yang besar (Ogundipe *et al.*, 2012). Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki *cash flow* tinggi. Apabila cash flow masuk lebih besar dari cash flow keluar, hal ini menunjukkan cash flow bersih positif dan sebaliknya, apabila cash flow masuk lebih kecil dari cash flow keluar, maka terjadi cash flow bersih negatif. Cash flow bersih positif atau berlimpah, perusahaan tidak bergantung dengan pihak eksternal menyebabkan meningkatnya jumlah kas yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya, cash flow bersih negatif menyebabkan turunnya jumlah kas perusahaan.

2.8 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1	Ozkan dan Ozkan (2009) “Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i> ”.	Variabel X: <i>Leverage</i> Variabel Y: <i>cash holding</i> .	-Variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>
2	Teruel et al (2009) “Pengaruh Kualitas AkruaI dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i> ”.	Variabel X: Kualitas AkruaI, <i>Leverage</i> Variabel Y: <i>cash holding</i> .	-Variabel kualitas akruaI berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> . -Variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>
3	Wijaya (2011) “Pengaruh Kualitas AkruaI, <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan”.	Variabel X: Kualitas AkruaI, <i>Leverage</i> Variabel Y: <i>cash holding</i> .	-Variabel kualitas akruaI berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> . -Variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>
4	William (2013) “Pengaruh <i>growth opportunity, net working capital</i> dan <i>cash conversion cycle</i> terhadap <i>cash holding</i> .” (studi perusahaan pertambangan)	Variabel X: <i>growth opportunity, net working capital</i> dan <i>cash conversion cycle</i> Variabel Y: <i>cash holding</i> . (<i>Fixed effect</i> model)	-Variabel <i>growth opportunity, net working capital</i> dan <i>cash conversion cycle</i> berpengaruh secara parsial terhadap variabel <i>cash holding</i> . -Variabel <i>growth opportunity, net working capital</i> dan <i>cash conversion cycle</i> berpengaruh secara simultan terhadap variabel <i>cash holding</i> .

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
5	Nofryanti (2014) “Pengaruh <i>net working capital</i> , <i>grow opportunity</i> , dan <i>leverage</i> terhadap <i>cash holding</i> pada perusahaan property dan real estate”	Variabel X: <i>net working capital</i> , <i>grow opportunity</i> , dan <i>leverage</i> Variabel Y: <i>Cash holding</i> . (Model regresi linear berganda)	-Variabel <i>net working capital</i> , <i>grow opportunity</i> , dan <i>leverage</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>cash holding</i> Berdasarkan parsial: -Variabel <i>net working capital</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> -Variabel <i>grow opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> -Variabel <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>
6	Julianita (2015) “Pengaruh kualitas akrual dan <i>leverage</i> terhadap <i>cash holding</i> pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI” (studi <i>food</i> dan <i>beverage</i>)	Variabel X: kualitas akrual dan <i>leverage</i> Variabel Y: <i>cash holding</i> . (Model regresi linear berganda)	Hasil analisis menunjukkan bahwa: -Kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> ; - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> .
7	Musyrifah (2015) “Analisis pengaruh <i>cash flow</i> , <i>investment oppurtinity set</i> , <i>leverage</i> and <i>capital expenditure</i> terhadap <i>cash holding</i> pada perusahaan property dan real estate”	Variabel X: <i>cash flow</i> , <i>investment oppurtinity set</i> , <i>leverage</i> dan <i>capital expenditure</i> Variabel Y: <i>Cash holding</i> . (Model regresi linear berganda)	-Variabel <i>cash flow</i> , <i>investment oppurtinity set</i> , <i>leverage</i> dan <i>capital expenditure</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>cash holding</i> Berdasarkan parsial: -Variabel <i>cash flow</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> -Variabel <i>investment oppurtinity set</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> -Variabel <i>leverage</i> berpengaruh

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
			terhadap cash holding -Variabel <i>capital expenditure</i> tidak berpengaruh terhadap cash holding.

2.9 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini ada lima faktor yang mempengaruhi cash holding, kelima faktor tersebut adalah kualitas akrual, *leverage*, modal kerja bersih, *capital expenditure* dan *cash flow*.

Pengaruh Kualitas akrual terhadap *cash holding*. Kualitas akrual yang tinggi akan mengurangi asimetri informasi sehingga perusahaan dengan kualitas akrual yang tinggi memiliki *cash holding* dalam jumlah rendah (Teruel, 2009). Pernyataan tersebut juga didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2011), yang menyatakan bahwa kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi dan asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *cash holding* atau dengan kata lain kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*. Menurut Teruel (2009), hubungan antara *leverage* terhadap *cash holding* adalah negatif. Hal ini terjadi karena jika perusahaan memiliki akses yang baik ke pasar obligasi dapat menggunakan hutang sebagai substitusi aktiva lancar perusahaan, meskipun sebenarnya perusahaan lebih suka memiliki kas yang tinggi dan hutang yang rendah. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan menggunakan hutang tersebut untuk berinvestasi sehingga jumlah kas yang dipegang menjadi kecil.

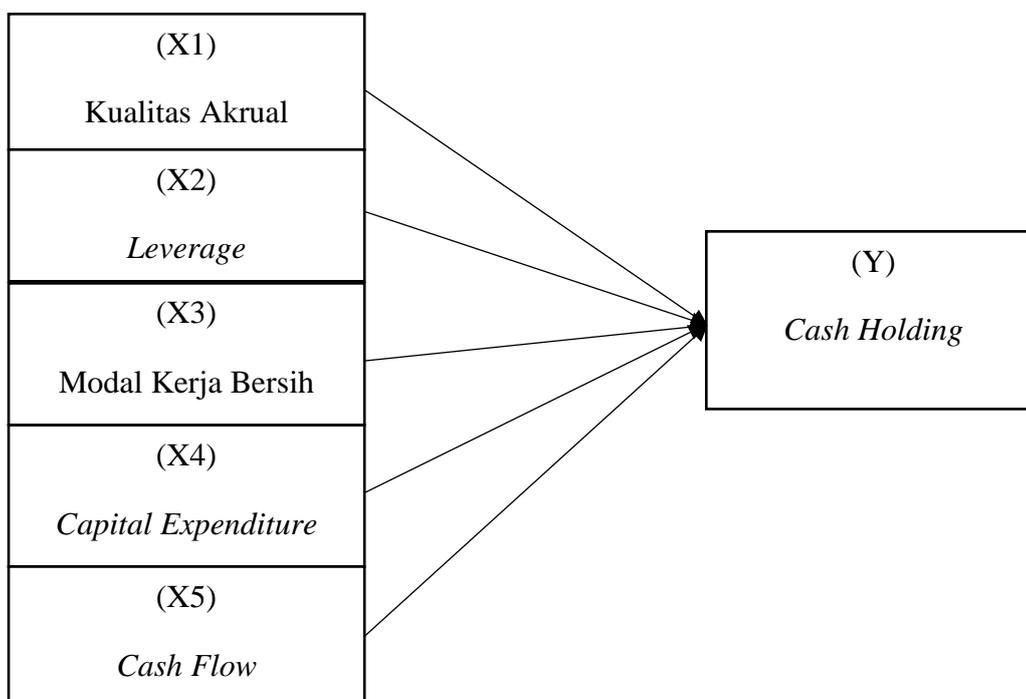
Pengaruh modal kerja bersih terhadap *cash holding*. Berdasarkan *trade-off theory*, terdapat hubungan negatif antara modal kerja bersih dan *cash holding*. Menurut Ogundipe *et. al.* (2012), modal kerja bersih dipakai sebagai proksi dari investasi pada aset lancar yang dapat dipakai sebagai pengganti kas. Ketika dibutuhkan, modal kerja bersih dapat dilikuidasi dengan cepat untuk menutupi kekurangan kas yang dibutuhkan perusahaan.

Pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding*. Bates *et al.*, (2009) menyatakan bahwa *capital expenditure* dapat meningkatkan kapasitas utang dan dengan demikian mengurangi *cash holdings* karena *capital expenditure* dapat membantu meningkatkan atau menciptakan aset baru bagi perusahaan dan karena aset-aset ini dapat menjadi jaminan atas utang jika diperlukan, mereka juga dapat meningkatkan kapasitas pinjaman dan melemahkan kebutuhan untuk *cash holdings*.

Pengaruh arus kas terhadap *cash holding*. Bates *et al.* (2009) berpendapat bahwa perusahaan dengan *cash flow* tinggi akan mengumpulkan kas dalam jumlah yang lebih besar. 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* (Opler *et al.*, 1999).

Dari uraian di atas dapat disusun bagan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.10 Pengembangan Hipotesis

2.10.1. Hubungan Kualitas Akrual terhadap *Cash Holding*

Cash holding merupakan jumlah kas yang dipegang perusahaan untuk menjalankan berbagai kegiatan perusahaan. Laba memberikan representasi akan potensi arus kas masa depan. Kualitas akrual yang tinggi akan mengurangi asimetri informasi sehingga perusahaan dengan kualitas akrual yang tinggi memiliki cash holding dalam jumlah rendah (Teruel, 2009). Pernyataan tersebut juga didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2011), yang menyatakan bahwa kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi dan asimetri informasi berpengaruh positif terhadap cash holding atau dengan kata lain kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap cash holding. Hal

itu dibuktikan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa kualitas akrual dapat mempengaruhi cash holding secara langsung.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan dugaan hasil penelitian sementara (hipotesis) pertama dalam penelitian ini adalah:

H₁: Kualitas akrual berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan.

2.10.2. Hubungan Leverage terhadap *Cash Holding*

Peningkatan dalam kewaiban lancar seperti utang dagang akan meningkatkan kas, sedangkan penurunan pada akun-akun ini akan mengurangi jumlah kas. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Namun harus dipahami bahwa bukan berarti perusahaan yang *insolvable* namun likuid tidak bias menjalankan aktivitasnya. Karena dengan kemampuan likuiditas yang dimilikinya sangat memungkinkan perusahaan tersebut untuk bias mengembalikan utangnya dengan cepat dan tepat (Fahmi,2013).

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal melalui penerbitan hutang. Sehingga perusahaan menggunakan pinjaman atau hutang sebagai pengganti kas yang dipegang perusahaan (Ozkan dan Ozkan dalam Musyifrah, 2015). Ferreira dan Vilela dalam Musyifrah (2015) menyatakan perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memiliki kas dengan jumlah yang besar agar terhindar dari kebangkrutan.

Hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Opler dalam Syafrizallidhi (2014), Ferreira dan Vilela dalam Musyifrah (2015), Ozkan dan Ozkan dalam Musyifrah (2015), Hartadi (2012), dan Syafrizallidhi (2014). Berdasarkan uraian tersebut maka *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

H₂: *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan.

2.10.3. Hubungan Modal Kerja Bersih terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan *trade-off theory*, terdapat hubungan negative antara modal kerja bersih dan *cash holding*. Menurut Ogundipe *et. al.* (2012), modal kerja bersih dipakai sebagai proksi dari investasi pada aset lancar yang dapat dipakai sebagai pengganti kas. Ketika dibutuhkan, modal kerja bersih dapat dilikuidasi dengan cepat untuk menutupi kekurangan kas yang dibutuhkan perusahaan (Ferreira dan Vilela, 2004). Lebih lanjut, Ozkan dan Ozkan (2004) menjelaskan bahwa biaya untuk mengkonversi aset lancar non-kas menjadi kas lebih murah dibandingkan dengan aset-aset lainnya sehingga perusahaan tidak selalu bergantung kepada pasar modal ketika terjadi kekurangan kas. Oleh karena itu, tingginya tingkat modal kerja bersih dapat dikaitkan dengan rendahnya tingkat *cash holding* (Daher, 2010).

Ferreira dan Vilela (2004), D' Mello (2005), Daher (2010), Kim *et. al.* (2011), dan Ogundipe *et. al.* (2012) menemukan bukti bahwa modal kerja bersih berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Berdasarkan uraian di atas, maka modal kerja bersih berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

H₃ : Modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan.

2.10.4. Hubungan *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Pecking order theory mengindikasikan adanya hubungan negatif antara *capital expenditure* dengan *cash holding*. Hal ini karena *capital expenditure* berkaitan dengan dana yang dikeluarkan untuk memperoleh aset tetap. Jika sebuah perusahaan berinvestasi pada aset tetap, hal ini akan mengurangi posisi kasnya. Di sisi lain, penjualan aset tetap akan menambah jumlah kas (Rodoni & Ali, 2014).

Capital expenditure dapat meningkatkan kapasitas utang sehingga dapat mengurangi tingkat kas. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki lebih banyak *capital expenditure*, dapat menciptakan lebih banyak aset yang bias digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam berhutang. Dengan demikian, *capital expenditure* merupakan pengurang bagi cash holding perusahaan (Bates et al., dalam Musyrifah, 2015). Pernyataan tersebut didukung oleh Saddour dalam Musyrifah (2015), yang juga menyatakan apabila *capital expenditure* perusahaan semakin kecil, perusahaan akan memegang kas dalam jumlah yang lebih besar.

Hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saddour dalam Musyrifah (2015) dan Bates et al. dalam Musyrifah (2015). Berdasarkan *pecking order theory* dan empiris sebelumnya, *capital expenditure* memiliki pengaruh.

H₄ : *Capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan.

2.10.5. Hubungan *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Menurut *pecking order theory*, *cash flow* memiliki hubungan positif dengan *cash holding*. Menurut Ozkan dan Ozkan (2002), 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.

Bates et al. (2009) berpendapat bahwa perusahaan dengan *cash flow* tinggi akan mengumpulkan kas dalam jumlah yang lebih besar. 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* (Opler et al., 1999).

Ferreira dan Vilela (2004) mendapatkan hasil bahwa terdapat hubungan positif antara *cash flow* dan *cash holding*. Hasil temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Afza dan Adnan (2007), Bigelli dan Vidal (2009), dan Ogundipe *et al.* (2012). Berdasarkan uraian di atas, maka *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

H₅ : *Cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan.