

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Michael C. Jensen & Meckling (1976), menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah hubungan kontrak antara manajer (agent) dengan pemegang saham (principal). Hubungan ini terkadang menimbulkan masalah diantara kedua belah pihak yang melakukan kontrak. Masalah ini dapat terjadi karena adanya perbedaan tujuan antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Teori agensi mengungkapkan perlu adanya pengawasan dan pengendalian yang efektif untuk mengantisipasi terjadinya permasalahan maupun konflik pada manajemen. Teori keagenan (*agency theory*), menyatakan bahwa manajer akan selalu mencari peluang agar kesejahteraan personal dapat meningkat di atas kepentingan pemilik perusahaan. Teori ini menggambarkan interaksi yang terjadi di antara prinsipal dengan agen, di mana pihak prinsipal disini merupakan pemegang saham dan pihak agen disini merupakan manajemen perusahaan. Dalam hubungan ini pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajemen agar dapat memperoleh profit bagi mereka (M. C. Jensen & & Meckling, 1876). Didalam interaksi yang terjadi di antara agen dan prinsipal tersebut tidak jarang menimbulkan konflik kepentingan di antara mereka. Para pemegang saham berusaha melakukan pengawasan terhadap manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Agensi konflik antara pihak prinsipal dengan manajer terjadi biasanya pihak agen bertindak tidak sesuai dengan kemauan dan kepentingan principal, sehingga memicu terjadinya biaya keagenan dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Michael C. Jensen & Meckling, 1976).

Masalah keagenan (*agency problem*), pada awalnya dieksplorasi oleh Ross (1973), sedangkan eksplorasi teoritis secara mendetail dari teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen and Mecking (1976), menyebutkan manajer suatu perusahaan sebagai “agen” dan pemegang saham “principal”. Pemegang saham yang merupakan principal mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik principal. Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan principal dan tujuan agen yang

berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang.

Konsep Agency Theory adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Principal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan principal. Pemisahan principal dan agen tersebut memunculkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai pemilik dan manajer sebagai pengendali. Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham dan debtholders, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah-masalah yang disebut dengan masalah keagenan (agency conflict). Pada teori agensi ada beberapa macam konflik kepentingan yang bisa terjadi pada perusahaan, yaitu:

1. Pemegang saham vs manajemen
2. Pemegang saham vs kreditur
3. Manajemen vs bawahan

Kondisi pemegang saham yang tidak mengetahui informasi selengkap mungkin maka manajemen bisa dimanfaatkan oleh manajemen yang lebih mengetahui informasi apa saja tentang perusahaan untuk memperoleh keuntungan diri sendiri. Dalam hubungan agent-principal, pihak agent memanfaatkan kesempatan, dan dalam hubungan antara shareholder (principal) dengan debt holder (principal) pemegang saham yang mengambil kesempatan dari hubungan tersebut. Baik prinsipal maupun agen diasumsikan mementingkan diri sendiri yaitu, untuk memaksimalkan utilitas subjektif mereka, tetapi juga menyadari kepentingan umum mereka (Yushita, 2010). Efeknya, perusahaan dipandang sebagai sebuah tim yang terdiri dari individu-individu yang anggotanya bertindak demi kepentingan sendiri. Agen berusaha memaksimalkan *fee* kontraktual yang diterimanya tergantung pada tingkat upaya yang diperlukan. Prinsipal berusaha untuk memaksimalkan *returns* dari penggunaan sumber dayanya tergantung pada *fee* yang dibayarkan kepada agen.

## 2.2 Cash Holding

Cash adalah salah satu bagian dari banyak aset yang dewasa ini paling *liquid* dan paling mudah berpindah tangan dalam transaksi. *Cash holdings* atau kepemilikan kas dapat digunakan untuk transaksi seperti untuk pembayaran gaji atau upah, pembelian aktiva tetap, membayar utang, membayar *dividend* dan transaksi lain yang diperlukan perusahaan (Harjito dan Martono, 2005 dalam Abdullah 2015). Menurut Gill dan Shah (2012), Kepemilikan kas adalah kas yang dimiliki perusahaan atau tersedia untuk investasi dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan pada investor. Menurut Keynes dan John Maynard (2018), terdapat beberapa motif perusahaan memegang kas, antara lain:

### 1) *Transaction Motive* atau Motif Transaksi

*Transaction motive* dimaksudkan bahwa perusahaan menahan kas untuk membiayai transaksi yang terjadi dalam kegiatan operasional perusahaan seperti pembayaran gaji dan upah, pembelian bahan baku, biaya administrasi, pembayaran pajak, tagihan, dsb.

### 2) *Precaution Motive* atau Motif Berjaga-jaga

*Precaution motive* diartikan bahwa perusahaan memiliki *cash holding* untuk mengantisipasi kejadian yang tidak terduga sebelumnya seperti kebakaran, tsunami, dsb. Kondisi makro ekonomi seperti naiknya nilai tukar juga dapat mempengaruhi hutang perusahaan sehingga perusahaan membutuhkan *cash holding* untuk mengantisipasi kondisi makro ekonomi yang tak terduga tersebut.

### 3) *Speculation Motive* atau Motif Spekulasi

*Speculation Motive* yaitu perusahaan akan menggunakan kas untuk peluang investasi baru yang dianggap dapat menguntungkan bagi perusahaan.

### 4) *Arbitrage Motive*

Motif ini menyatakan bahwa perusahaan menahan kas untuk mendapat keuntungan dari perbedaan kebijakan antar negara seperti tingkat bunga pada pasar modal asing dan domestik. Perusahaan dapat mengambil dana dari pasar modal asing dengan bunga yang lebih rendah kemudian agar memperoleh tingkat bunga lebih tinggi perusahaan dapat memindahkan dana tersebut ke pasar modal domestik.

Rumus yang digunakan dalam menghitung *cash holding* mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh (Gill & and Shah, 2012), dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.3 Capital Expenditure

Belanja modal (*capital expenditure*), adalah biaya yang dikeluarkan untuk memperbaiki atau menciptakan aset baru untuk digunakan perusahaan (Kim, *et al.*,2011). Menurut (Bates *et al.*, 2009), *capital expenditure* merupakan biaya untuk menciptakan aset untuk dijadikan jaminan sehingga dapat meningkatkan hutang dan mengurangi *cash holding*. *Capital Expenditure* adalah pengeluaran yang dapat memberikan manfaat atau keuntungan di masa depan sehingga tidak di perhitungkan sebagai biaya melainkan pengeluaran modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *capital expenditure* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memperbaiki atau menciptakan aset untuk digunakan perusahaan sebagai jaminan.

Menurut Titman *et al.* (2011:383), *capital expenditure* atau belanja modal adalah pengeluaran secara periodik yang dilakukan dalam rangka pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap/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 aset. Pernyataan tersebut juga sejalan dengan pernyataan Horngren *et al.* (2006:467), yang menyatakan bahwa *capital expenditure* adalah pengeluaran yang meningkatkan kapasitas atau efisiensi aktiva atau yang memperpanjang masa manfaat. Dewanto (2009:7), menyatakan *capital expenditure* atau belanja modal adalah pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan aset atau memperbaharui aset bisnis mereka. *Capital expenditure* membutuhkan kas untuk menambah nilai aset perusahaan, sehingga perusahaan yang memiliki nilai *capital expenditure* yang tinggi akan cenderung memiliki hutang yang tinggi dikarenakan aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam berhutang. Dengan demikian, *capital expenditure* merupakan pengurangan bagi *cash holdings* perusahaan (Bates *et al.*, 2009).

Dalam penelitian ini, untuk menghitung besarnya capital expenditure suatu perusahaan mengacu pada rumus yang digunakan oleh Titman *et al.*, (2011) dan Bates *et al.*, (2009), yaitu sebagai berikut :

$$\text{Capital Expenditure} = \frac{\text{Aset Tetap} - \text{Aset Tetap t-1}}{\text{Total Aset}}$$

#### **2.4 Net Working Capital**

Modal kerja bersih (net working capital), mengacu pada pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif di mana modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan (Riyanto, 2001). Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola dengan hati-hati sehingga kebutuhan perusahaan akan modal kerja bisa tercukupi. Dalam artian modal kerja tersebut harus dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Ferreira dan Vilela (2004), menyatakan bahwa modal kerja bersih pada dasarnya merupakan pengganti uang tunai. Pada saat dibutuhkan, mereka dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan. Akibatnya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang banyak cenderung memegang kas dalam jumlah yang sedikit. Ozkan dan Ozkan (2004), berargumen bahwa biaya untuk mengkonversi aset lancar non-kas menjadi kas lebih murah dibandingkan dengan aset-aset lainnya. Perusahaan dengan aset lancar yang cukup mungkin tidak harus menggunakan pasar modal untuk mendapatkan dana ketika mereka mengalami kekurangan kas. Dengan begitu, perusahaan dengan modal kerja bersih yang tinggi akan memiliki cash holding yang rendah. Untuk mengukur besarnya modal kerja bersih perusahaan, Gill dan Shah (2012), menggunakan formula berikut ini:

$$\text{NWC} = \frac{(\text{Net Current Asset} - \text{Cash and Cash Equivalent})}{(\text{Total Assets} - \text{Cash and Cash Equivalent})}$$

## 2.5 Leverage

Purnasiwi et al., (2011), mendefinisikan leverage sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang sangat tinggi pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang lebih rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri.

Dalam penelitian ini, digunakan leverage di mana menyangkut penggunaan dana yang diperoleh dari hutang atau mengeluarkan saham preferen. Penggunaan dana tersebut menimbulkan biaya tetap yaitu bunga atau dividen. Bunga dan dividen saham preferen merupakan biaya tetap finansial yang harus dibayar tanpa mempedulikan tingkat laba perusahaan. Pada pembiayaan dengan hutang, suku bunga yang digunakan adalah suku bunga tetap. Hutang yang digunakan pada umumnya merupakan hutang jangka panjang atau berupa obligasi. Ferreira dan Vilela (2004), berpendapat bahwa jumlah hutang akan meningkat ketika kebutuhan investasi melebihi laba ditahan yang dimiliki perusahaan dan akan menurun ketika kebutuhan investasi kurang dari laba yang ditahan perusahaan. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan hutang mereka ditambah dengan bunganya (Opler et al., 1999). Jadi, perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan memiliki tingkat cash holding yang rendah. Terdapat beberapa macam rasio leverage, antara lain debt ratio, debt to equity ratio, long term debt to equity, time-interest earned ratio. Namun, dalam penelitian ini hanya berfokus pada debt ratio (debt to total assets) yang menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan hutang atau berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Mengukur tingkat leverage perusahaan dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

## **2.6 Good Corporate Governance**

*Corporate governance* adalah konsep untuk peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan pada kerangka peraturan (M. Nasution dan D. Setiawan (2007). *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* (2003), menjelaskan sistem corporate governance memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh return atas investasinya dengan benar. *Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan sustainable di sektor korporasi. *Corporate governance* dapat didefinisikan sebagai susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan stakeholder internal dan eksternal yang lain sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya. GCG juga diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha.

### ***Asas Good Corporate Governance***

*Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* (2003), menyatakan bahwa setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kesetaraan dan kewajaran diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan. Berikut ini adalah penjelasan masing - masing asas GCG yang dikemukakan oleh (Forum for Corporate Governance in Indonesia, 2003) :

1. **Transparansi (Transparency)**, untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus berinisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal penting bagi pengambilan keputusan oleh pemangku kepentingan.

2. Akuntabilitas (Accountability), Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
3. Responsibilitas (Responsibility), Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai good corporate citizen.
4. Independensi (Independency), untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. Kesetaraan dan Kewajaran (Fairness ), Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran

Menurut *Organization For Economic Co Operation and Development* (OECD), pengertian dari *corporate governance* adalah suatu sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, dewan perusahaan, dan para pemegang saham, serta pihak lain yang memiliki kepentingan dengan perusahaan terkait. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat yang gunanya adalah untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja (Mawardi & Nurhalis, 2018). Dalam penelitian ini menggunakan proxi dari *good corporate governance*, yaitu :

### **1. Dewan Komisaris**

Salah satu struktur *good corporate governance* dalam perusahaan adalah ukuran dewan komisaris yang bertugas untuk melaksanakan fungsi pengawasan terhadap direksi perusahaan. Lee dan Lee (2010), menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran dewan komisaris yang kecil diperkirakan memiliki *cash holding* yang kecil, karena ukuran dewan komisaris yang kecil cenderung lebih efisien dalam pembuatan keputusan. Sehingga pengawasan serta pengambilan keputusan terhadap tindakan manajemen cenderung lebih efisien, hal ini dapat mengurangi tindakan manajemen dalam berinvestasi berlebihan yang dapat bertindak sesuai kepentingannya sendiri

seperti pemilihan proyek yang tidak memiliki NPV positif. Sehingga diharapkan ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh yang positif terhadap *cash holdings*. Hasil penelitian Kuan, *et al.* (2012), menyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* dimana perusahaan dengan *cash holdings* kecil yang cenderung memiliki ukuran dewan komisaris yang besar. Sedangkan penelitian Lee dan Lee (2010), mendapatkan hasil pengaruh yang positif dimana perusahaan dengan ukuran dewan komisaris yang kecil cenderung memiliki *cash holdings* yang kecil.

## 2.7 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis	Variabel	Metode	Hasil
1.	Analisis aktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2014-2017	Yunita Dwi Sanjaya, Anny Widiasmar a (2019)	<i>Leverage, Cash Conversion Cycle, Company Size, Growth Opportunity, Net Working Capital, and Cash Holding</i>	Regresi linier berganda	1. Variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i> 2. variabel <i>cash conversion cycle</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . 3. variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> , 4. variabel <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> , 5. variabel <i>net working capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> .
2	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i> Pada Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 -	Anindita Nisa Qarina (2019)	<i>cash holdings, corporate governance, board size, board independence, CEO-Duality</i>	Analisis regresi linier berganda .	1. Variabel <i>board size</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i> , 2. Variabel <i>board independence</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holdings</i> . 3. variabel <i>CEO-Duality</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>cash holdings</i> .

	2018				
3	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Perusahaan Jasa Yang Terdaftar di BEI (Studi kasus pada perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2015 – 2018)	Arina Kusumawati dan Endang Mardiaty (2019)	<i>cash holding, growth opportunity, firms size, leverage, net working capital, profitability, BI rate</i>	Uji Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. variabel <i>growth opportunity</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> perusahaan.</li> <li>2. variabel <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Cash Holding</i>.</li> <li>3. variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>.</li> <li>4. variabel <i>net working capital</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</li> <li>5. variabel <i>profitabilitas</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>.</li> <li>6. variabel <i>BI rate</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>.</li> </ol>
4	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan <i>cash holding</i> . Pada tahun 2016	Saleh Afif	<i>Cash Holding, Size, Leverage, Cash Flow, Net Working Capital</i> dan DPR	Regresi Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Variabel <i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i></li> <li>2. Variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holdin</i>.</li> <li>3. Variabel <i>cash flow</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i></li> <li>4. variabel <i>net working capital</i> tidak</li> </ol>

					berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> 5. variabel DPR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> .
5	Faktor – faktor yang mempengaruhi <i>Cash Holdings</i> Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. (2017)	Suherman	<i>Interest Income Growth, Net Working Capital, Capital Expenditure, Aktivitas Dewan Komisaris, Cash Holding</i>	Analisis Regresi Linear Berganda Uji Asumsi Klasik	1. Pertumbuhan Pendapatan Bunga (PII) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Cash Holding 2. Net Working Capital (NWC) terhadap <i>Cash Holding</i> tidak berpengaruh. 3. Capital Expenditure terhadap Cash Holding tidak memiliki efek signifikan 4. hubungan antara Pertumbuhan Pendapatan Bunga dengan Cash Holding yang dimoderasi oleh ADK memiliki efek signifikan; hubungan antara Net Working Capital (NWC) dengan Cash Holding dimoderasi oleh ADK tidak

					signifikan; hubungan antara Capital Expenditure (CAPEX) dengan Cash Holding dimoderasi oleh ADKmemiliki efek yang signifikan.
--	--	--	--	--	---

## 2.8 Pengembangan Hipotesis

### 2.8.1 Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

*Capital Expenditure* merupakan cara perusahaan menggunakan kas yang dimilikinya untuk memperoleh aset atau meningkatkan masa manfaat aset yang dimiliki (Sutrisno dan Gumanti, 2016). Adanya *Capital Expenditure* akan mempengaruhi besarnya *Cash Holding* di perusahaan. Dalam penelitian (Sutrisno dan Gumanti, 2016), mereka menemukan bahwa *Capital Expenditure* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Pengaruh negatif *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding* juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Enyew, 2016). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diambil adalah:

**H<sub>1</sub> : *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding***

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

Menurut Riyanto (2013), modal kerja bersih menurut konsep kualitatif diartikan sebagai aktiva lancar yang disediakan untuk membiayai operasional perusahaan dengan tidak menggunakan likuiditas perusahaan. Dimana modal kerja bersih merupakan kas yang bisa memenuhi kebutuhan sehari-hari perusahaan. Oleh karena itu, modal kerja harus dijaga agar tetap pada titik optimal sehingga tidak mengganggu likuiditas. Bersumber dari penelitian Jinkar dan Theresia (2013), menyatakan bahwa *net working capital* memiliki hubungan signifikan dengan *cash holding*. Akan tetapi, pada penelitian Andika (2017), memberikan hasil bahwa *net working capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Dengan ketidak konsistenan dalam

penelitian tersebut maka dalam penelitian ini peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>2</sub> : *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding***

### **2.8.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding***

*Leverage* merupakan rasio yang membandingkan keseluruhan utang perusahaan terhadap aset atau ekuitas. *Pecking order theory* beranggapan bahwa kas berkurang terhadap adanya utang, hal ini berarti jumlah kas yang dipegang perusahaan tidak lagi besar. Ketika kebutuhan akan investasi melebihi laba ditahan yang dimiliki perusahaan maka utang akan meningkat. Hal ini menandakan pembiayaan investasi perusahaan tidak lagi menggunakan pendanaan internal, melainkan dengan menggunakan pendanaan eksternal yaitu utang. Jika dalam pendanaan investasi utang dianggap sebagai pengganti kas, maka utang akan meningkat dan kepemilikan kas akan berkurang. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diambil adalah:

**H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding***

### **2.8.4 Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Cash Holding***

Salah satu struktur *good corporate governance* dalam perusahaan adalah ukuran dewan komisaris yang bertugas untuk melaksanakan fungsi pengawasan terhadap direksi perusahaan. K.-W. Lee dan Lee (2010), menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran dewan komisaris yang kecil diperkirakan memiliki *cash holding* yang kecil, karena ukuran dewan komisaris yang kecil cenderung lebih efisien dalam pembuatan keputusan. Sehingga pengawasan serta pengambilan keputusan terhadap tindakan manajemen cenderung lebih efisien, hal ini dapat mengurangi tindakan manajemen yang dapat bertindak sesuai kepentingannya sendiri seperti pemilihan proyek yang tidak memiliki NPV positif. Sehingga diharapkan ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh yang positif terhadap *cash holdings*.

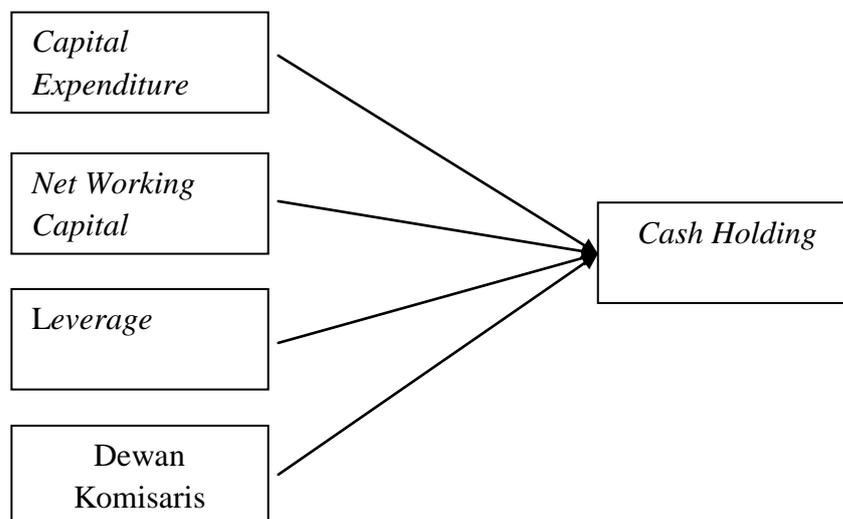
Hasil penelitian Kuan, *et al.* (2012), menyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* dimana perusahaan dengan *cash holdings* kecil yang cenderung memiliki ukuran dewan komisaris yang besar. Sedangkan

penelitian Lee dan Lee (2010), mendapatkan hasil pengaruh yang positif dimana perusahaan dengan ukuran dewan komisaris yang kecil cenderung memiliki *cash holdings* yang kecil. Pada penelitian Mawardi dan Nurhalis (2018), menemukan bahwa kurangnya pengawasan yang dilakukan akan memunculkan peluang bagi manajemen untuk tidak memaksimalkan aset perusahaan yang salah satunya yaitu *cash holding*, sehingga membuat *cash holding* tidak menjadi efektif bagi perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diambil adalah:

**H<sub>4</sub> : Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding***

## 2.9 Kerangka Pikir

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini meliputi *Cash Holding* sebagai variabel Dependen, *Capital Expenditure*, *Net Working Capital*, *Leverage* dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel Independen.



## 2.10 Hipotesis Umum

Hipotesis merupakan hasil penelitian rasional yang dilandasi oleh teori, dalil, hukum dan sebagainya yang sudah ada sebelumnya. Dari definisi tersebut terbentuklah hipotesis dalam penelitian ini ialah sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Diduga *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

H<sub>2</sub> : Diduga *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

H<sub>3</sub> : Diduga *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

H<sub>4</sub> : Diduga *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*