

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dari hasil penelitian terdahulu, dapat dijadikan acuan dalam penelitian dan terdapat beberapa penelitian yang melatarbelakangi penelitian ini diantaranya:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh <i>Leverage, Firm Size, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding</i> (Zefanya Elnathan L & Liana Susanto 2020)	X1: <i>Leverage</i> X2 : <i>Firm Size</i> X3: <i>Likuiditas</i> X4: <i>Profitabilitas</i> Y : <i>Cash Holding</i>	1. <i>Leverage</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i> . 2. <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . 3. <i>Likuiditas</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . 4. <i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i>
2.	Pengaruh <i>Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set dan Leverage Terhadap Cash Holding</i> (Dirvi Surya Abbas, Arry Eksandy dan Mulyadi 2020)	X1 : <i>Growth opportunity</i> X2 : <i>Net Working Capital</i> X3 : <i>Cash Conversion Cycle</i> X4 : <i>Investment Opportunity Set</i> X5 : <i>Leverage</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. Secara parsial <i>Net Working Capital</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cash Holding</i> , sementara <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan

			terhadap <i>Cash Holding</i> . Lalu <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>
3.	Pengaruh <i>Profitability, Liquidity, Firm Size</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan Manufaktur (Davidson dan Rosmita Rasyid 2021)	X1:Profitabilitas X2 : <i>Firm Size</i> X3: <i>Leverage</i> Y : <i>Cash Holding</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Profitability</i> (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>. 2. <i>Liquidity</i> (CR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>. 3. <i>Firm size</i> (Ln Total Asset) tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap <i>cash holding</i>. 4. <i>Leverage</i> (DAR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>
4.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage, Firm Size</i> , dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan (Erdian Saputri dan Anon Kuswardono 2019)	X1 :Profitabilitas X2 : <i>Leverage</i> X3 : <i>Firm Size</i> X4 : <i>Growth Opportunity</i> Y : <i>Cash Holding</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>. 3. <i>Firm size</i>

			<p>berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>4. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i>. Profitabilitas, <i>leverage</i>, <i>firm size</i>, dan <i>growth opportunity</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat <i>cash holding</i>.</p>
5.	<p>Pengaruh Profitabilitas, <i>Net Working Capital</i>, <i>Firm Size</i>, <i>Leverage</i> Dan Likuiditas Terhadap <i>Cash Holding</i> (Cici Nurpadilah, Rimet 2023)</p>	<p>X1 : Profitabilitas X2 : <i>Net Working Capital</i> X3 : <i>Firm Size</i> X4 : <i>Leverage</i> X5 : Likuiditas Y : <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Profitabilitas, <i>Firm Size</i>, <i>Leverage</i>, berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>. Sedangkan <i>Net Working Capital</i> dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i>.</p>
6.	<p>Pengaruh <i>Growth Opportunity</i>, <i>Leverage</i>, <i>Firm Size</i> dan <i>Net Working Capital</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> (Viki Raodhatul Jannah dan Sugeng Priyanto2023)</p>	<p>X1 : <i>Growth Opportunity</i> X2 : <i>Leverage</i> X3 : <i>Firm Size</i> X4 : <i>Net Working Capital</i> Y : <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</p> <p>2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</p> <p>3. <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</p> <p>4. <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Cash Holding</i>.</p>
7.	<p>Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi</p>	<p>X1 : <i>Firm Size</i> X2 : <i>Net Working Capital</i></p>	<p>1. <i>Firm size</i> berpengaruh positif</p>

	<i>Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia (Gionia & Merry Susanti 2020)</i>	<p>X3 : <i>Cash Conversion Cycle</i> X4 : <i>Leverage</i> X5 : <i>Growth Opportunities</i> Y : <i>Cash Holding</i></p>	<p>terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>2. <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>3. <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>4. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>5. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>6. <i>Growth opportunities</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i></p>
8.	<i>Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating dengan Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, dan Growth Opportunity Yang Dapat Mempengaruhi Cash Holding (Nur Hayati 2020)</i>	<p>Z : <i>Corporate Governance</i> X1 : <i>Net Working Capital</i> X2 : <i>Cash Conversion Cycle</i> X3 : <i>Cash Flow</i> X4 : <i>Growth Opportunity</i> Y : <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Variabel <i>net working capital, capital expenditure</i> dan <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. Sedangkan, variabel <i>cash conversion cycle</i> dan <i>cash flow</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p>
9.	<i>Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock</i>	<p>X1 : <i>Growth Opportunity</i> X2 : <i>Networking Capital Financial</i> X3: <i>Leverage</i> X4: <i>Profitability</i></p>	<p>1. <i>The level of growth opportunity</i> has a positive effect, while the <i>networking</i></p>

	<i>Exchange</i> (Muhammad Arfan 2017)	<i>X5:Generalized Least Square X6 : Capital expenditure Y : Cash holding</i>	<i>capital has an insignificant effect and financial leverage has a negative effect on cash holding of the companies, respectively. As for the controlled variables, profitability is recorded to have a positive effect, where as capital expenditure has a negative effect on cash holding of the companies</i>
--	---	--	---

Berdasarkan Tabel 2.1 tersebut maka dapat dijelaskan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang mengacu pada peneliti yang sudah dilakukan oleh Viki Raodhatul Jannah dan Sugeng Priyanto (2023) yaitu penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda dan data diolah dengan menggunakan alat bantu software SPSS. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuliditas, *cash conversion cycle*, *firm size* dan *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Adapun perbedaan dari objek dan periode tahun laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022.

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 Trade-off theory

Trade-off theory menjelaskan adanya pertimbangan mengenai batasan dalam pengelolaan *cash holding* dengan memperhatikan biaya dan manfaat dari menahan kas yang dapat diperoleh perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari perusahaan sehingga dalam pengambilan keputusan guna mengelola *cash holding* harus sesuai dengan tujuan tersebut. Berdasarkan teori ini keputusan mengenai besaran jumlah *cash holding* yang di ambil manajer haruslah di pertimbangkan dengan biaya dan manfaat yang didapatkan dari keputusan menahan kas. Teori ini menyatakan bahwa setiap penentuan jumlah *cash holding* pastilah terdapat biaya yang harus direlakan guna memperoleh manfaat yang lebih besar, sehingga dalam penentuannya haruslah diikuti dengan pertimbangan yang amat matang (Vidyarto Nugroho dan Karen Darmawan, 2021).

Menurut (Opler et al, 1999 dalam Umry & Diantimala, 2018) cara yang dilakukan para manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham mereka adalah dengan memiliki *cash holding* pada tingkat di mana manfaat dari memegang kas itu setara dan akan lebih baik jika manfaat yang diperoleh dapat melebihi biaya yang dikeluarkan untuk memegang kas tersebut. Menurut (Chireka & Fakoya, 2017) perusahaan dapat mengurangi biaya transaksi untuk mengumpulkan dana dari pasar modal dengan melakukan *cash holding*. Selain itu Menurut (Margaretha &

Dewi, 2020) manfaat yang diperoleh dari menahan kas adalah berkurangnya peluang mengalami kesulitan kas, dapat melakukan investasi, dan menghemat biaya konversi.

Menurut (Chandra & Dewi, 2021) hubungan teori ini dengan *cash holding* bahwa perusahaan dapat menahan kas untuk digunakan pada transaksi kegiatan operasional, pembayaran gaji dan upah, membayar dividen, membeli aset tetap dan lain-lain.

2.2.2 Pecking Order Theory

Teori *pecking order* menyatakan bahwa dalam menentukan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan, pendanaan dari dalam perusahaan lebih diutamakan daripada penggunaan pendanaan dari luar perusahaan. Hal ini terjadi karena biaya pendanaan internal lebih murah dibandingkan dengan biaya penggunaan pendanaan eksternal. Pembiayaan eksternal selalu memerlukan biaya untuk mengeluarkan utang dan membawa risiko yang lebih tinggi. Menurut teori *pecking order*, kas dianggap sebagai penyangga antara investasi dan laba ditahan, sehingga menurut teori ini tidak ada tingkat kas yang optimal. Menurut teori *pecking order*, perusahaan memegang kas dalam jumlah besar untuk menghindari ketergantungan pada pendanaan eksternal. Pentingnya kas menyebabkan perusahaan menahan kas dalam jumlah yang besar. Teori ini menjelaskan bahwa jika modal dari laba ditahan

tidak mencukupi, pendanaan eksternal akan digunakan sebelum penerbitan terakhir saham Darmawan dan Nugroho (2021).

Teori *pecking order* merupakan suatu prosedur pendanaan perusahaan yang membuat perusahaan bebas menentukan mau menggunakan sumber pendanaan apa yang lebih aman, mulai dari pendanaan internal. Selanjutnya apabila pendanaan internal belum mencukupi perusahaan bisa mencoba resiko pendanaan eksternal, yaitu melakukan peminjaman dari asing. Apabila masih belum cukup perusahaan bisa menggunakan ekuitas untuk pembiayaan terakhir. Apabila keuntungan bisnis lebih tinggi dari investasi maka bisnis tersebut akan memperoleh kas.

Pecking Order Theory menjelaskan bahwa mengapa perusahaan akan menentukan sumber dana yang paling disukai. *Pecking order theory* menjelaskan tentang pemilihan alternatif sumber pembiayaan perusahaan, dimana dijelaskan teori ini bahwa penggunaan sumber dana internal (laba ditahan dan *cash holding*) menjadi pilihan utama perusahaan (Usnan & Pudjiastuti,2015).

Teori ini juga menjelaskan tentang alternatif sumber pembiayaan perusahaan dengan mengutamakan sumber pendanaan internal. Kas berperan sebagai penyangga antara laba ditahan (*retained earning*) dengan kebutuhan investasi, sehingga saat laba ditahan tidak

mencukupi barulah digunakan sumber pendanaan eksternal (Liestyasih & Wiagustini, 2017).

2.2.3 Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar (Harahap, 2013).

Menurut Rahmatullah, (2019) likuiditas adalah kesanggupan perusahaan untuk memenuhi utang yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun tepat pada waktunya. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya dikatakan perusahaan likuid. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan semakin dipercaya oleh investor karena memiliki dana yang besar dan digunakan untuk membiayai investasi. *Liquidity* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayarkan kewajiban kewajibannya dengan aset likuidnya. Kemampuan perusahaan yang dimaksud adalah untuk melanjutkan kegiatan operasionalnya pada saat perusahaan tersebut berkewajiban untuk melmbayar kewajiban-kewajibannya dengan menggunakan aset likuidnya secara optimal dan juga melihat seberapa baik atau buruk suatu perusahaan dalam

mengolah aset likuidnya.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa likuliditas adalah kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mempergunakan aktiva lancar agar dapat membayar kewajibannya tepat waktu.

b. Rasio Pengukuran Likuiditas

Pengukuran Tingkat Likuiditas untuk dapat mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan dengan analisis likuiditas. Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Rasio-rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas.

Menurut Harahap (2013), ada enam rasio yang digunakan dalam rasio ini, yaitu :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

$$Current\ ratio = \frac{Aset\ lancar}{Hutang\ lancar}$$

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau dalam bentuk persentasi. Apabila rasio lancar ini 1:1 atau 100% hal tersebut berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua utang lancar. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada di atas 1 atau di atas 100%. Artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah utang lancar. (Harahap, 2013).

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test*)

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga *Acid Test Rasio*. Angka rasio ini tidak harus 100% atau 1:1. Rasio ini berfungsi sebagai pelengkap rasio lancar dalam menganalisis likuiditas (Harahap, 2013). *Quick Ratio* dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya. Persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh dan mungkin tidak mudah menjual pada kondisi ekonomi saat mengalami penurunan.

3. Rasio Kas atas Aktiva Lancar

$$\text{Rasio Kas atas Aktivitas Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Aktivitas Lancar}}$$

Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas dibandingkan dengan total aktiva lancar. *Cash ratio* merupakan alat paling likuid, sehingga batasan angka normal yang baik adalah rasio atau pedoman yang baik adalah > 30% (minimal 0,3 atau 30%) (Harahap, 2013).

4. Rasio Kas atas Utang Lancar

$$\text{Rasio Kas atas Utang Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio ini menunjukkan porsi yang dapat menutupi utang lancar. Standarrasio 100% dipandang sudah menunjukan baiknya kondisi keuangan jangka pendek, artinya bahwa setiap Rp 1,00 dari utang lancar dijamin oleh aktiva yang lebih likuid (Harahap, 2013).

5. Rasio Aktiva Lancar dan Total Aktiva

$$\text{Rasio Aktivitas Lancar dan Total Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan porsi aktiva lancar atas aktivitas (Harahap, 2013)

6. Aktiva Lancar dan Total Utang

$$\text{Aktiva Lancar dan Total Utang} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}}$$

Rasio ini menunjukkan porsi aktiva lancar atas total kewajiban perusahaan (Harahap, 2013).

Berdasarkan penelitian ini terdapat beberapa jenis rasio likuiditas yang paling sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan. *Current Ratio* atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio* sebagai alat pengukur. Rumus untuk mencari *Current Ratio* (CR) sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

2.2.4 Cash Conversion Cycle (CCC)

Cash Conversion Cycle (CCC) atau siklus konversi kas adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan

mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi. Secara teori, semakin pendek waktu yang diperlukan, semakin baik bagi perusahaan, sebaliknya, semakin panjang waktu yang diperlukan semakin banyak modal yang harus ditanamkan.

Menurut (Wiyono, 2017) *Cash Conversion Cycle* (CCC) atau siklus konversi kas adalah perputaran waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan dan menagih piutang kurang dari waktu yang dibutuhkan untuk membayar hutang. Komponen *Cash Conversion Cycle* (CCC) adalah periode konversi persediaan (*Days Inventory Outstanding/DIO*), periode penerimaan piutang (*Days Sales Outstanding/DSO*), periode penangguhan hutang perusahaan (*Days Payable Outstanding/DPO*) (Wang, 2019).

Siklus yang pendek, semakin cepat perusahaan akan menerima kas yang selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan seharusnya memiliki jumlah persediaan sesedikit mungkin (selama tidak ada kekurangan produk untuk dijual dimana akan berimbas pada hilangnya penjualan), sesedikit mungkin jumlah piutang (dapat mengumpulkan piutang dengan cepat), dan sebanyak mungkin jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dengan catatan dapat

menunda pembayaran selama mungkin.

Definisi *Cash conversion Cycle* CCC berdasarkan komponen-komponennya adalah rentang waktu diantara pengeluaran kas aktual untuk membayar sumber daya produktif (bahan baku dan tenaga kerja) serta menerima kasnya sendiri dari penjualan produk (Bringham dan Houston, 2006). Menganalisis *Cash Conversion Cycle* (CCC) menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{Days Inventory Outstanding} + \text{Days Receivable Outstanding} - \text{Days Payable Outstanding}$$

a. *Days Inventory Outstanding* (DIO)

Days Inventory Outstanding (DIO) adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengkonversi bahan baku menjadi bahan jadi kemudian menjual barang tersebut (Bringham dan Houston, 2006). *Days Inventory Outstanding* (DIO) berkaitan dengan kas, utang dagang serta penjualan, sehingga perusahaan perlu mengestimasi penjualannya untuk memastikan persediaan yang tepat (Kasmir, 2011). Perusahaan dapat meminimalkan bahan baku melalui teknik manajemen produksi, misalnya pengiriman tepat waktu atau pengurangan persediaan dalam proses produksi yang efisien (Subramanyam dan Wild, 2014)

Rumus untuk menghitung *Days Inventory Outstanding* (DIO)

sebagai berikut :

$$\text{Days Inventory Outstansing (DIO)} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{HPP}} \times 365$$

b. *Days Sales Outstanding (DSO)*

Days Sales Outstanding (DSO) merupakan jangka waktu yang diperlukan untuk mengkonversi piutang perusahaan menjadi kas (Wiyono, 2017). Piutang adalah aset yang harus dibiayai dengan biaya modal tertentu dan membutuhkan biaya tambahan seperti biaya adanya departemen penagihan, sehingga mengurangi tingkat piutang akan menekan biaya-biaya tersebut (Subramanyam dan Wild, 2014).

Rumus untuk menghitung *Days Sales Outstanding (DSO)* sebagai berikut :

$$\text{Days Sales Outstansing (DSO)} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}} \times 365$$

c. *Days Payable Outstanding (DPO)*

Periode hutang perusahaan atau *Days Payable Outstanding (DPO)* adalah rata-rata waktu pembelian bahan baku dan penggunaan tenaga kerja hingga terlaksananya pembayaran (Wiyono, 2017). Hutang yang dimaksud dalam *Days Payable Outstanding (DPO)* adalah hutang dagang. Ditanggungkannya

hutang dagang maka perusahaan memiliki dana investasi tanpa beban (bunga), sehingga penangguhan hutang dagang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hutang dilaporkan berdasarkan biaya dan bukan harga eceran, jadi harga pokok penjualan (bukan penjualan) digunakan dalam pembilang (Subramanyam dan Wild, 2014).

Rumus untuk menghitung *Days Payable Outstanding* (DPO) sebagai berikut :

$$\text{Days Payable Outstanding (DPO)} = \frac{\text{Hutang}}{\text{HPP}} \times 365$$

2.2.5 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas. Ukuran perusahaan adalah skala ukuran yang dilihat dari total aset suatu perusahaan atau organisasi yang menggabungkan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual (Brigham & Houston, 2014).

Menurut Christian dan Fauziah (2017) mengatakan bahwa *firm size* dapat digambarkan dengan total aktiva, jumlah dan rata-rata penjualan suatu perusahaan. Jika perusahaan semakin besar, maka

diasumsikan bahwa perusahaan telah mengalami kesuksesan dan perusahaan mampu mengumpulkan uang dalam jumlah besar.

Firm Size merupakan gambaran yang dapat menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, semakin besar suatu perusahaan maka akan menunjukkan semakin kuat perusahaan tersebut dan akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Perusahaan besar memiliki kemampuan yang baik dalam mengalokasikan dananya baik untuk berinvestasi maupun untuk berjaga-jaga untuk kejadian yang mungkin terjadi di masa depan, oleh karena itu perusahaan besar akan mencadangkan kasnya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, proksi total aset setelah dilakukannya audit yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dapat digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan (*Firm Size*). Menurut Gill dan Shah (2012:73), ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Oleh karena itu, rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Asset)$$

2.2.6 Kesempatan Pertumbuhan (*Growth Opportunity*)

Pertumbuhan perusahaan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan juga merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* dan dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan (Widia, 2014).

Menurut William dan Fauzi (2013), *growth opportunity* (kesempatan pertumbuhan) merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aktiva nyata yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Sedangkan, menurut Burhanuddin dan Yusuf (2019), *growth opportunity* adalah seberapa besar perusahaan mampu menempatkan diri pada sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* ialah kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh

di masa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva dengan menggunakan presentase penjualan dan perubahan aktiva.

Menurut Brigham dan Houston (2014) *Growth Opportunity* dapat dilihat dari *Price Earnings Ratio* (PER), yang diukur dengan menggunakan harga penutupan per lembar saham dibagi dengan *Earnings Per Share* (EPS). *Growth opportunity* juga dapat diukur dengan persentase perubahan total aktiva.

Rumus untuk menghitung *Growth Opportunity* sebagai berikut :

$$Growth Opportunity = \frac{\text{Total aset tahun } i - \text{Total aset tahun } i^{-1}}{\text{Total aset tahun } i}$$

Keterangan :

i = Total aset tahun sekarang

$i-1$ = Total aset tahun sebelumnya

2.2.7 Cash Holding

Cash Holdings adalah uang tunai yang dipegang oleh perusahaan, yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam situasi darurat. Menurut (Liestyasih & Wiagustini, 2017) *cash holding* digunakan untuk pembiayaan investasi, cadangan untuk kejadian yang tidak terduga, dibagikan sebagai dividen, serta menghindari terjadinya likuidasi aset. Jumlah kas yang ditahan mengindikasikan perusahaan

dengan likuiditas yang baik. Perusahaan harus mempertimbangkan penyediaan kas dalam jumlah yang ideal.

Kas merupakan aset yang sangat penting, paling likuid, dan dapat digunakan langsung dibandingkan dengan aset-aset lainnya. Dengan adanya kas yang cukup, maka perusahaan dapat membiayai kegiatan operasinya, membagikan deviden kepada para investor, melakukan investasi, serta melakukan ekspansi.

Jumlah kas 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.

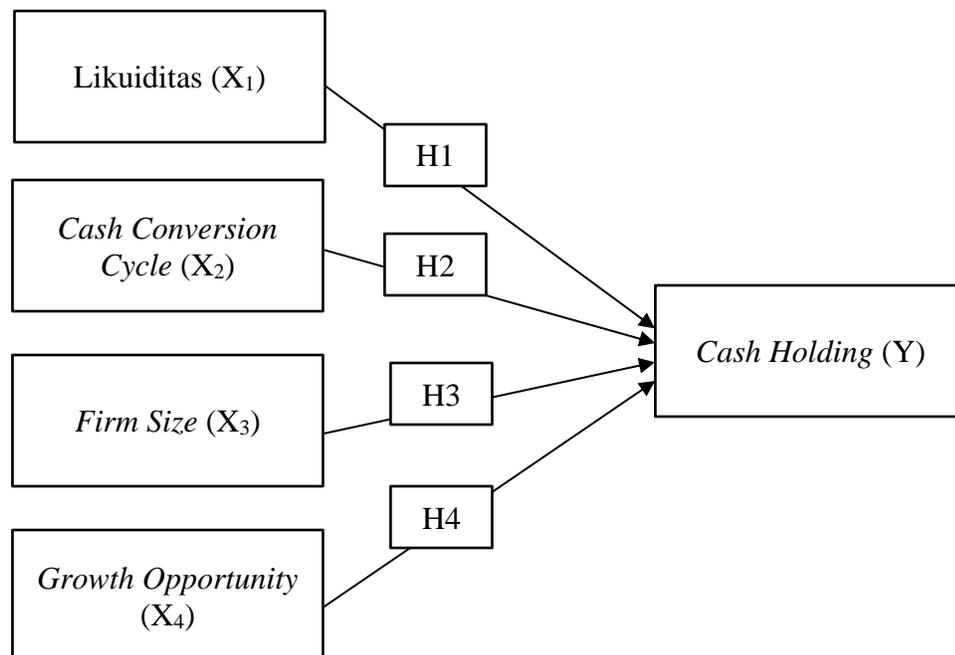
Cash holding adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah kas dan setara kas perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan (Marfuah dan Zulhilmi, 2015). Rumus yang digunakan untuk mengukur *cash holding* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{(\text{Kas} + \text{setara kas})}{\text{Hutang lancar}}$$

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah hubungan atau keberkaitan antara satu

konsep dengan konsep lain dari masalah yang sedang dipelajari. Kerangka konseptual ini berguna untuk menghubungkan atau menjelaskan secara detail pembahasan. Dalam penelitian ini yaitu variabel independen yang terdiri dari Rasio Likuliditas (X_1), *Cash Conversion Cycle* (X_2), *Firm Size* (X_3), *Growth Opportunity* (X_4) . Sedangkan variabel dependen adalah *Cash Holding* (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kerangka berpikir tersebut dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengaruh Antar Variabel

6.1.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Cash Holding*

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi

kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini sangatlah penting karena jika perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat menyebabkan menurunnya suatu nilai perusahaan atau dapat menurunkan minat para investor (Fahmi, 2017).

Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut. Mardiyanto (2009) menyatakan likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun yang bersangkutan.

Hasil penelitian Zevanya Elnathan L & Liana Susanto (2020) dan Davidson & Rosmita Rasyid sama-sama menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal tersebut menggambarkan bahwa suatu perusahaan mampu memenuhi kebutuhan-kebutuhan jangka pendek dengan aset likuidnya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cici Nurpadilah (2023) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, dimana dalam suatu perusahaan yang sumber pendanaan dari hutang yang tinggi tidak perlu memegang kas dalam jumlah besar karena hutang dapat menjadi substansi bagi kas perusahaan untuk membiayai berbagai aktivitas perusahaan.

6.1.3 Pengaruh *Cash Conversion Cycle (CCC)* Terhadap *Cash Holding*

Cash Conversion Cycle (CCC) atau siklus konversi kas adalah perputaran waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan dan menagih piutang kurang dari waktu yang dibutuhkan untuk membayar hutang (Wiyono, 2017).

Siklus yang pendek, semakin cepat perusahaan akan menerima kas yang selanjutnya kas tersebut dapat digunakan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan seharusnya memiliki jumlah persediaan sesedikit mungkin (selama tidak ada kekurangan produk untuk dijual dimana akan berimbas pada hilangnya penjualan), sesedikit mungkin jumlah piutang (dapat mengumpulkan piutang dengan cepat), dan sebanyak mungkin jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dengan catatan dapat menunda pembayaran selama mungkin.

Hasil penelitian Dirvi Surya Abbas, Arry Eksandy, Mulyadi (2020) menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash hoding*, dimana kesadaran pentingnya *cash holding* membuat perusahaan tidak memperhitungkan *cash conversion cycle* sebagai keputusan dalam *cash holding* karena perusahaan tetap dapat menambah cadangan kas dari luar *cash conversion cyce* walaupun perusahaan sedang mengalami *cash conversion cycle* yang singkat maupun lama. Namun hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Gionia & Merry Susanti (2020) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle*

berpengaruh negatif terhadap *cash holding* dan signifikan. Apabila siklus konversi kas yang berlangsung pada perusahaan memakan waktu yang lama menunjukkan bahwa semakin lama pula kas yang terkumpul atas penjualan produk yang telah dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu, kebutuhan akan pendanaan internal perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan semakin besar yang menyebabkan perusahaan akan lebih banyak menahan kas (*cash holding*).

6.1.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Terhadap *Cash Holding*

Firm size dapat digambarkan dengan total aktiva, jumlah dan rata-rata penjualan suatu perusahaan. Jika perusahaan semakin besar, maka diasumsikan bahwa perusahaan telah mengalami kesuksesan dan perusahaan mampu mengumpulkan uang dalam jumlah besar (Christian dan Fauziah, 2017).

Firm Size merupakan gambaran yang dapat menunjukkan besar-kecilnya suatu perusahaan, semakin besar suatu perusahaan maka akan menunjukkan semakin kuat perusahaan tersebut dan akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Perusahaan besar memiliki kemampuan yang baik dalam mengalokasikan dananya baik untuk berinvestasi maupun untuk berjaga-jaga untuk kejadian yang mungkin terjadi di masa depan, oleh karena itu perusahaan besar akan mencadangkan kasnya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hasil penelitian Zefanya Elnathan L & Liana

Susanto (2020) menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini menunjukkan hubungan *firm size* dan *cash holding* bersifat positif, yang berarti semakin tinggi nilai *firm size*, maka tingkat *cash holding* akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki akses yang mudah dan murah ke pasar modal. Penelitian lain menurut Erdian Saputri dan Anon Kuswardono (2019) *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Semakin besar perusahaan maka akan semakin banyak kas yang ada pada perusahaan tersebut dan sebaliknya jika perusahaan semakin kecil maka kas yang ada pada perusahaan juga semakin kecil. Hasil penelitian sebaliknya ditemukan Gionia & Merry Susanti (2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Dengan siklus konversi yang panjang akan menyebabkan perusahaan memegang kas dalam jumlah yang sedikit. Hal ini karena kas yang dimiliki oleh perusahaan lebih banyak tertahan di piutang usaha sehingga perusahaan akan menggunakan kas untuk membayar hutang usaha.

6.1.5 Pengaruh Kesempatan Pertumbuhan (*Growth*

Opportunity*) Terhadap *Cash Holding

Growth Opportunity adalah kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva dengan menggunakan presentase

penjualan dan perubahan aktiva. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya.

Hasil penelitian terdahulu oleh Viki Raodhatul Jannah dan Sugeng Priyanto (2023) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung diimbangi dengan kepemilikan kas yang tinggi pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan *trade off theory* dimana perusahaan akan lebih jarang memiliki kemungkinan mengalami *financial distress* karena kas akan berguna sebagai cadangan perusahaan jika mengalami kerugian atau kendala dalam memperoleh pendanaan eksternal. Penelitian lain menurut Dirvi Surya Abbas (2020) *growth opportunity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian yang sama menurut Erdian Saputri dan Anon Kuswardono (2019) *Growth opportunity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sehingga apabila terjadi kenaikan pada variabel *growth opportunity* maka hal tersebut akan meningkatkan nilai *cash holding*. Sebaliknya, pada penelitian yang dilakukan Gionia dan Merry Susanti (2020) yang menunjukkan bahwa *growth opportunities* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap *cash*

holding. Perusahaan mengeluarkan kas yang banyak untuk berinvestasi yang menyebabkan cadangan kas menjadi sedikit.

2.5 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2013), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta yang empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis mengambil keputusan sementara (hipotesis) dalam penelitian ini adalah:

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

H2 : *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

H3 : Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

H4 : Kesempatan Pertumbuhan (*Growth Opportunity*) berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.