

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan teori

1. Teori *trade off*

Teori *trade off* pertama kali dikemukakan oleh Mondigliani dan Miller (1963). *Trade off theory* adalah sebuah teori yang menyatakan bahwa ada tingkat yang optimal dalam *cash holding*. Terwujudnya tingkat *cash holding* yang optimal dalam perusahaan dilakukan dengan pertimbangan pada biaya dan manfaat marjinal. Biaya marjinal merupakan biaya yang dikeluarkan akibat menahan kas seperti return terhadap investasi jangka pendek. Manfaat marjinal adalah keuntungan yang ditimbulkan akibat menahan kas seperti pembuatan kebijakan perusahaan dalam melakukan investasi untuk mengurangi pengeluaran biaya-biaya melalui pendanaan dari pihak eksternal ataupun melakukan likuiditas terhadap asset tertentu.

Teori *trade off* menurut Fauzie et al (2020) menyatakan bahwa tercapainya titik optimal dalam *cash holding* yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan terjadi ketika manfaat marjinal melebihi biaya marjinal. Ketika perusahaan mempunyai kemampuan untuk membuat keuntungan dan kerugian *cash holding* berada pada posisi seimbang maka perwujudan akan adanya tingkat *cash holding* yang optimal dapat terlaksana.

Menurut Myers (1977) menyatakan tingkat *cash holding* yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat

marjinal terkait dengan *cash holding*. Manfaat marjinal dari *cash holding* adalah ketika dengan *cash holding*, perusahaan bisa menghindari *financial distress*. *Cash holding* digunakan sebagai alat untuk membuat kebijakan investasi yang optimal. Perusahaan dengan jumlah *cash holding* yang besar dapat menurunkan kenaikan biaya keuangan yang diakibatkan oleh pemakaian dana eksternal yang meningkat ataupun karena melikuidasi asset perusahaan yang ada. Sedangkan biaya marjinal adalah *opportunity cost* yang berhubungan dengan *cash holding* misalnya tingkat pengembalian investasi jangka pendek yang tidak diperoleh karena perusahaan memilih menahan kas.

2. *Cash holding*

Cash holding atau kepemilikan kas dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai sehingga dalam perusahaan, *cash holding* digunakan untuk transaksi seperti untuk pembayaran gaji karyawan, pembelian aktiva tetap, membayar dividen, membayar utang perusahaan dan transaksi lainnya yang diperlukan perusahaan (Maarif et al., 2019). Bagi perusahaan ketersediaan jumlah kas yang optimal dapat mempengaruhi laba yang didapatkan perusahaan. Seperti ketika jumlah kas perusahaan terlalu banyak maka akan berpengaruh pada keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam setiap peluang investasi yang terlewatkan. Tetapi apabila jumlah kas perusahaan terlalu sedikit maka akan berdampak pada likuiditas perusahaan (Gunawan, 2016).

Kas adalah alat pembayaran berupa uang tunai yang siap serta bebas digunakan untuk kegiatan perusahaan (Suherman, 2017). Tingkat likuiditas perusahaan dikatakan baik apabila jumlah kas yang dimiliki perusahaan cukup untuk membiayai biaya operasional perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan semaksimal mungkin dalam menetapkan jumlah kas agar tidak ada kekurangan atau kelebihan kas. Penyebab perusahaan kekurangan dana untuk pembayaran hutang jangka pendek dan kegiatan operasional lainnya disebabkan karena jumlah kas yang dimiliki perusahaan kurang dan hal tersebut mengakibatkan terganggunya likuiditas. Sedangkan apabila jumlah kas yang terdapat dalam perusahaan berlebihan maka akan mengakibatkan penggunaan kas yang tidak produktif (Sari & Hastuti, 2020).

3. *Interest income growth*

Interest income growth digunakan oleh perusahaan untuk membayar biaya operasional jangka pendek (Maarif et al., 2019). *Interest income growth* diukur dengan *sales growth* yang juga merupakan indikator dari adanya permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. *Sales growth* suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap kemampuan mempertahankan laba perusahaan guna mendanai kegiatan operasional perusahaan pada masa yang akan datang (Panalar & Ekadjaja, 2020).

Sales growth (pertumbuhan penjualan) adalah peningkatan jumlah penjualan dari waktu ke waktu. Ketika jumlah penjualan mengalami peningkatan maka pendapatan perusahaan meningkat. Dan dengan adanya

jumlah peningkatan penjualan, perusahaan akan membuat kebijakan menyimpan kas dalam jumlah yang banyak. Kebijakan tersebut dilakukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan maupun untuk pembiayaan investasi yang dilakukan perusahaan. Dalam perusahaan apabila *sales growth* tinggi maka perusahaan akan menyimpan kas yang bertujuan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan di masa yang akan datang (Damayanti & Sudirgo, 2020).

4. *Net working capital*

Net working capital merupakan bagian dari aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membiayai biaya operasional perusahaan. Oleh karena itu, agar dapat mencukupi kebutuhan operasional perusahaan, *net working capital* harus digunakan dengan baik (Sari & Hastuti, 2020). Hal ini menjadikan *net working capital* sebagai salah satu faktor penting dalam hubungannya dengan *cash holding*. Kemudahan dalam mengubah *net working capital* kedalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya menyebabkan *net working capital* dapat berperan sebagai pengganti *cash holding* perusahaan. *Net working capital* harus dikelola dengan hati-hati agar kebutuhan akan modal kerja dapat tercukupi (Rosyidah & Santoso, 2017).

Net working capital merupakan total semua dana yang tertanam dalam aktiva lancar perusahaan yang dimaksudkan sebagai aktiva yang dapat berubah menjadi kas dalam jangka waktu yang relatif pendek (Murtini & Ukru, 2019). Perusahaan akan memutuskan menyimpan kas

dalam jumlah sedikit ketika *net working capital* perusahaan mengalami kenaikan sehingga perusahaan akan memiliki lebih banyak aset likuid. Hal ini dapat terjadi karena *net working capital* sebagian besar terdiri dari aset likuid pengganti kas perusahaan (Zulyani & Hardiyanto, 2019).

5. *Capital expenditure*

Capital expenditure adalah pengeluaran modal yang menggambarkan segala macam pengeluaran yang mempunyai masa manfaat lebih dari satu periode akuntansi untuk menghasilkan laba jangka panjang bagi perusahaan (Dewi & Wulanditya, 2018). Pengeluaran - pengeluaran tersebut antara lain untuk kepentingan investasi yang besar, membeli aktiva tetap maupun pembiayaan rutin perusahaan. Sehingga ketersediaan kas yang tinggi pada suatu perusahaan disebabkan oleh belanja modal yang tinggi (Najema & Asma, 2019).

Capital expenditure terjadi ketika perusahaan melakukan pengeluaran untuk investasi atas aset tetap. Hal ini menyebabkan perusahaan akan memakai kas untuk mendukung investasi tersebut. Dan perusahaan yang mempunyai tingkat *capital expenditure* tinggi akan mengeluarkan kas dalam jumlah yang banyak untuk membiayai pengeluaran tersebut (Monica, Susanti, 2019).

6. Aktivitas dewan komisaris

Menurut Maarif *et al* (2019) menyatakan aktivitas dewan komisaris adalah rapat yang diadakan oleh anggota dewan komisaris yang dilakukan secara periodik dan digunakan sebagai media komunikasi dalam

mengawasi proses *corporate governance*. Diadakannya rapat dewan komisaris bertujuan agar setiap permasalahan dapat dengan cepat terdeteksi dan terselesaikan dengan baik sehingga mencegah dan mengurangi kemungkinan apabila terjadi persoalan yang mungkin dapat mempengaruhi kinerja finansial atau non-finansial perusahaan. Pertemuan rapat dewan komisaris juga digunakan untuk mengawasi bahwa perusahaan patuh pada setiap undang-undang dan peraturan yang berlaku.

Jumlah rapat dewan komisaris diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 pasal 31 yang menyatakan dewan komisaris mengadakan rapat dewan komisaris paling kurang 1 (satu) kali dalam 2 (dua) bulan dan wajib mengadakan rapat bersama dewan direksi secara berkala kurang lebih 1 (satu) kali dalam 4 (empat) bulan (ojk.go.id). Semakin rutin diadakannya rapat dewan komisaris maka dapat meningkatkan anggota dewan komisaris dalam mengawasi kinerja perusahaan sehingga akan bermanfaat pada meningkatnya tingkat likuiditas perusahaan dan tersedianya kas dan setara dengan kas.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Adapun jurnal penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Pengaruh <i>Interest Income Growth, Net Working Capital, Dan Capital Expenditure Terhadap Cash</i>	X1 : <i>Interest income growth</i> X2 : <i>Net working capital</i> X3 : <i>Capital expenditure</i>	1. <i>Interert income growth berpengaruh positif signifikan terhadap cash holding</i> 2. <i>Net working capital berpengaruh positif</i>

	<p><i> Holding Dengan Akrivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi Sjamsul Maarif; Choirul Anwar; Darmansyah Vol. 2, No. 1, Maret 2019: 163 – 173 ISSN : 2615-1995 E-ISSN : 2615-0654</i></p>	<p>Z : Aktivitas dewan komisaris Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>dan signifikan terhadap terhadap <i>cash holding</i> 3. <i>Capital expenditure</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> 4. Pengaruh antara <i>interest income growth</i> terhadap <i>cash holding</i> yang dimoderasi oleh aktivitas dewan komisaris berpengaruh signifikan 5. Pengaruh antara <i>net working capital</i> terhadap <i>cash holding</i> yang dimoderasi oleh aktivitas dewan komisaris tidak signifikan 6. Pengaruh antara <i>capital expenditure</i> terhadap <i>cash holding</i> yang dimoderasi oleh aktivitas dewan komisaris berpengaruh signifikan</p>
2.	<p>Pengaruh IOS, NWC, CCC, Dan GO Terhadap Cash Holding Perusahaan Industri Konsumsi Emilia Hanifatur Rosyidah; Bambang Hadi Santoso Volume 7, Nomor 5, Mei 2018 e-ISSN : 2461-0593</p>	<p>X1 : <i>Investment opportunity set</i> X2 : <i>Net working capital</i> X3 : <i>Cash conversion cycle</i> X4 : <i>Growth opportunity</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Investment opportunity set</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i> 2. <i>Net working capital</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i> 3. <i>Cash conversion cycle</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i> 4. <i>Growth opportunity</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i></p>
3.	<p>Pengaruh <i>Growth Opportunity, Net Working Capital</i> Dan <i>Cash Flow</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Jeshineta Angeline</p>	<p>X1 : <i>Growth opportunity</i> X2 : <i>Net working capital</i> X3 : <i>Capital expenditure</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Growth opportunity</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i> 2. <i>Net working capital</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i></p>

	Hengsaputri; Nurainun Bangun Vol.2 Edisi Juli 2020 : 1343 – 1352		3. Capital expenditure tidak memiliki pengaruh terhadap cash holding
4.	Pengaruh <i>Sales Growth, Board Size, Dividend Payment, Dan Cash From Operation Terhadap Cash Holding</i> Panalar; Ekadjaja Vol. 2 Edisi April 2020: 667 – 676	X1 : <i>Sales growth</i> X2 : <i>Board size</i> X3 : <i>Dividend payment</i> X4 : <i>Cash from operation</i> Y : <i>Cash Holding</i>	1. Sales growth tidak memiliki pengaruh terhadap cash holding 2. <i>Board size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i> 3. <i>Dividend payment</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i> 4. <i>Cash from operation</i> atau <i>operating cash flow</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>
5.	Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Astuti; Ristiyana; Nuraini Volume 26, No. 1, Juli 2020 P-ISSN: 1411 - 545X E ISSN: 2715-1662	X1 : <i>Cash conversion cycle</i> X2 : <i>Sales growth</i> X3 : <i>Firm size</i> X4 : <i>Net working capital</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. Secara parsial ada pengaruh signifikan antara variabel <i>cash conversion cycle</i> terhadap <i>cash holding</i> 2. Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara variabel <i>sales growth</i> terhadap <i>cash holding</i> 3. Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara variabel <i>firm size</i> terhadap <i>cash holding</i> 4. Secara parsial ada pengaruh signifikan antara variabel <i>net working capital</i> terhadap <i>cash holding</i>
6.	Pengaruh <i>Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding</i> Sari; Hastuti Vol.2 Edisi Oktober 2020 : 1559 – 1567	X1 : <i>Net working capital</i> X2 : <i>Leverage</i> X3 : <i>Growth opportunity</i> X4 : <i>Profitability</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. Secara simultan semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> 2. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa <i>net working capital</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> 3. Pengujian secara parsial <i>leverage</i> dan <i>profitability</i>

			<p>memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>4. <i>Growth opportunity</i> memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i></p>
7.	<p>Pengaruh Arus Kas Dan Belanja Modal Terhadap <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Manufaktur Hadiwijaya; Trisnawati Volume I No. 2, 2019 Hal: 416-424</p>	<p>X1 : Arus kas X2 : Belanja modal Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. Variabel arus kas memiliki pengaruh positif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>2. Variabel belanja modal memiliki pengaruh positif terhadap <i>cash holding</i></p>
8.	<p>Pengaruh <i>Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle</i> Dan <i>Dividend Payout</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Wulandari; Setiawan Vol. 1, No 3, Seri D, Agustus 2019, Hal 1259-1274 ISSN : 2656-3649 (Online)</p>	<p>X1 : <i>Growth opportunity</i> X2 : <i>Net working capital</i> X3 : <i>Cash conversion cycle</i> X4 : <i>Dividend payout</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i></p> <p>2. <i>Net working capital</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>3. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>4. <i>Dividend payout</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i></p>
9.	<p>Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2016 – 2018 Theresia; Sufiyati Vol.2 Edisi Oktober 2020 : 1469 – 1478</p>	<p>X1 : <i>Firm size</i> X2 : <i>Profitability</i> X3 : <i>Leverage</i> X4 : <i>Sales growth</i> X5 : <i>Net working capital</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Profitability</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>2. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>3. <i>Net working capital</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>4. <i>Firm size</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>5. <i>Sales growth</i> memiliki pengaruh negatif dan</p>

			tidak signifikan terhadap cash holding
10.	<i>Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings</i> Yanti; Susanto; Wirianata; Viriany Volume XXIV, No. 01 March 2019: 1-14	X1 : Komisaris independen X2 : Ukuran dewan komisaris X3 : Kepemilikan institusional X4 : <i>Capital expenditure</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> 2. Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> 3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> 4. <i>Capital Expenditure</i> berpengaruh signifikan dan negative terhadap <i>cash holding</i>
11.	<i>The Factors Affecting The Company's Cash Holding (Empirical Study Of Listed Manufacturing Companies In Indonesia)</i> Desriwendi; Prijadi Vol. 8, Issue 1, Feb 2018, 1-10 ISSN (P): 2249-6920 ISSN (E): 2249-8036	X1 : <i>Growth opportunities</i> X2 : <i>Firm size</i> X3 : <i>Operating cash flow</i> X4 : <i>Cash flow volatility</i> X5 : <i>Net working capital</i> X6 : <i>Capital expenditure</i> X7 : <i>Dividen</i> X8 : <i>Business group</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. <i>Capital expenditure</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>cash holding</i> 2. <i>Dividen</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i> 3. <i>Growth opportunities</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>cash holding</i> 4. <i>Net working capital</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>cash holding</i> 5. <i>Cash flow volatility, business group, operating cash flow, dan firm size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>
12.	<i>Analysis Of Cash Holding Factors At Plantation Companies Listed On BEI</i> Nurul Ch; Zulfiati Volume 127, 2019	X1 : <i>Net working capital</i> X2 : <i>Board size</i> X3 : <i>Sales growth</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> 2. <i>Board Size</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> 3. <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>
13.	Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash</i>	X1 : <i>Firm size</i> X2 : <i>Profitability</i>	1. <i>Profitability</i> memiliki pengaruh positif terhadap

	<p><i> Holding</i> Damayanti; Sudirgo Vol.2 Edisi Juli 2020 : 1076 – 1085</p>	<p>X3 : <i>Leverage</i> X4 : <i>Sales growth</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p><i>cash holding</i> 2. <i>Firm size</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>cash holding</i> 3. <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>cash holding</i> 4. Sales growth tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cash holding</p>
14.	<p>Analisis Pengaruh <i>Current Asset, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Leverage, Market To Book Value Dan Net Working Capital</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i> Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Najema, Asma Vol. 3 No. 1. Maret 2019 Hal. 16-26</p>	<p>X1 : <i>Current assets</i> X2 : <i>Capital expenditure</i> X3 : <i>Cash conversion cycle</i> X4 : <i>Cash flow</i> X5 : <i>Leverage</i> X6 : <i>Market to book ratio</i> X7 : <i>Net working capital</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Current asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> 2. Capital expenditure tidak berpengaruh terhadap cash holding 3. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> 4. <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> 5. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> 6. <i>Market to book value</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> 7. Net working capital berpengaruh positif terhadap cash holding</p>
15.	<p><i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderating Dengan <i>Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Dan Growth Opportunity</i> Hayati, Nur Vol. 3 No. 2 Oktober 2020 ISSN 2623-0690</p>	<p>X1 : <i>Net working capital</i> X2 : <i>Capital expenditure</i> X3 : <i>Cash Conversion Cycle</i> X4 : <i>Cash Flow</i> X5 : <i>Growth Opportunity</i> Z : <i>Aktivitas Dewan Komisaris</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. Net working capital bernilai positif, tetapi tidak signifikan terhadap cash holding 2. Capital expenditure bernilai positif, tetapi tidak signifikan terhadap cash holding 3. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> dan signifikan 4. <i>Cash flow</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> dan signifikan 5. <i>Growth opportunity</i> bernilai positif terhadap <i>cash holding</i>, tetapi tidak</p>

			<p>signifikan</p> <p>6. Pengaruh aktivitas dewan komisaris tidak dapat memoderasi antara <i>net working capital</i> terhadap <i>cash holding</i></p> <p>7. Aktivitas dewan komisaris tidak dapat memoderasi antara <i>capital expenditure</i> terhadap <i>cash holding</i></p> <p>8. Aktivitas dewan komisaris dapat memoderasi antara <i>cash conversion cycle</i> terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>9. Aktivitas dewan komisaris dapat memoderasi antara <i>cash flow</i> terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>10. Aktivitas dewan komisaris tidak dapat memoderasi antara <i>growth opportunity</i> terhadap <i>cash holding</i>.</p>
16.	<p>Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holdings</i> Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Suherman</p> <p>Volume XXI, No. 03</p> <p>Oktober 2017</p>	<p>X1 : <i>Cash flow</i></p> <p>X2 : <i>Cash flow variability</i></p> <p>X3 : <i>Cash Conversion cycle</i></p> <p>X4 : <i>Liquidity</i></p> <p>X5 : <i>Leverage</i></p> <p>X6 : <i>Net working capital</i></p> <p>X7 : <i>Sales growth</i></p> <p>X8 : <i>Firm size</i></p> <p>Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>2. <i>Cash flow variability</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>3. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>4. <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>5. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>6. <i>Net working capital</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>7. <i>Sales growth</i> berpengaruh positif</p>

			<p>signifikan terhadap cash holding</p> <p>8. <i>Firm size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i></p>
17.	<p>Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Net Working Capital</i>, <i>Cash Flow</i>, Dan <i>Cash Conversion Cycle</i> Pada <i>Cash Holding</i> Liadi; Suryanawa Vol. 24. 2 Agustus 2018 ISSN 2302-8556</p>	<p>X1 : <i>Net working capital</i> X2 : <i>Cash flow</i> X3 : Ukuran perusahaan X4 : <i>Cash conversion cycle</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Net working capital</i> tidak berpengaruh signifikan pada <i>cash holding</i></p> <p>2. <i>Cash flow</i> berpengaruh signifikan pada <i>cash holding</i></p> <p>3. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada <i>cash holding</i></p> <p>4. <i>Cash conversion cycle</i> tidak berpengaruh signifikan pada <i>cash holding</i></p>
18.	<p>Determinan <i>Cash Holding</i> Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Murtini; Ukru Volume 16, No. 1 Juni 2021</p>	<p>X1 : <i>Cash flow</i> X2 : <i>Net working capital</i> X3 : <i>Leverage</i> X4 : <i>Dividend payment</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>2. Modal kerja bersih berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>4. <i>Dividend payment</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i></p>
19.	<p>Pengaruh <i>Ios</i>, <i>Capital Expenditure</i> Dan <i>Cash Conversion Cycle</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Pada Sektor Industri Dasar & Kimia Di BEI 2015-2019 Gunawan; Oktaviani; Sunayah Vol. 2 No. 2 Mei 2021 P-ISSN: 2723 - 6692 E-ISSN: 2723 - 6595</p>	<p>X1 : <i>Investment opportunity set</i> X2 : <i>Capital expenditure</i> X3 : <i>Cash conversion cycle</i> Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Investment opportunity set</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>2. <i>Cash holding</i> tidak dipengaruhi oleh <i>capital expenditure</i> secara signifikan</p> <p>3. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></p>
20.	<p>Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i>, <i>Capital Expenditure</i>, Dan <i>Cash Flow</i></p>	<p>X1 : <i>Cash conversion cycle</i> X2 : <i>Capital</i></p>	<p>1. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh terhadap kebijakan <i>cash holding</i></p> <p>2. <i>Capital expenditure</i></p>

	Terhadap Kebijakan <i>Cash Holding</i> Dewi; Wulanditya (2018)	<i>expenditure</i> X3 : <i>Cash flow</i> Y : <i>Cash holding</i>	tidak berpengaruh terhadap kebijakan <i>cash holding</i> 3. <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan <i>cash holding</i>
21.	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holdings</i> Pada Perusahaan Pelayaran Di Indonesia Zulyani; Hardiyanto Jurnal Inovasi Bisnis 7 (2019) 8-14	X1 : <i>Cash flow</i> X2 : <i>Cash flow variability</i> X3 : <i>Liquidity</i> X4 : <i>Leverage</i> X5 : <i>Net working capital</i> X6 : <i>Firm size</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. <i>Cash flow</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i> 2. <i>Cash flow variability</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i> . 3. <i>Liquidity</i> berpengaruh positif tetapi juga tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i> 4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i> 5. <i>Net working capital</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> 6. <i>Firm size</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i>
22.	Pengaruh <i>Growth Opportunity, Net Working Capital</i> Dan <i>Cash Flow</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Gunawan, Rendi (2016)	X1 : <i>Growth opportunity</i> X2 : <i>Net working capital</i> X3 : <i>Cash flow</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> 2. <i>Net working capital</i> berpengaruh dan memiliki hubungan positif terhadap <i>cash holding</i> 3. <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>
23.	Pengaruh Krisis Keuangan Global Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan Di Indonesia Sutrisno; Gumanti Vol. 20 No. 2, 2016,	X1 : <i>Crisis dummy</i> X2 : Set kesempatan investasi X3 : Ukuran perusahaan X4 : <i>Capital expenditure</i> X5 : Pengganti	1. <i>Crisis dummy</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> 2. Set kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> 3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat <i>cash</i>

	130-142	<p>asset likuid</p> <p>X6 : <i>Leverage ratio</i></p> <p>X7 : Pembayaran dividen</p> <p>Y : <i>Cash holding</i></p>	<p><i>holding</i></p> <p>4. Capital expenditure berpengaruh negatif terhadap cash holding</p> <p>5. Pengganti aset likuid berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>6. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>7. Pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan <i>cash holding</i></p>
24.	<p><i>The Determinants Of Corporate Cash Holdings Levels: Evidence From Selected South African Retail Firms</i></p> <p>Chireka; Fakoya</p> <p>Vol. 4, Edisi 2, 2017</p> <p>ISSN 1810-4967</p> <p>ISSN online 1812-9358</p>	<p>X1 : <i>Firm size</i></p> <p>X2 : <i>Leverage</i></p> <p>X3 : <i>Investment opportunities</i></p> <p>X4 : <i>Pengganti aset likuid</i></p> <p>X5 : <i>Capital Expenditure</i></p> <p>X6 : <i>Divident payment</i></p> <p>X7 : <i>Cash flow</i></p> <p>X8 : <i>Cash flow volatility</i></p> <p>Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Firm size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>3. <i>Investment opportunities</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>4. Pengganti aset likuid berpengaruh terhadap <i>cash holding</i></p> <p>5. Capital expenditure berpengaruh negatif terhadap cash holding</p> <p>6. <i>Divident payment</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>7. <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></p> <p>8. <i>Cash flow volatility</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i></p>
25.	<p>Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Perusahaan</p> <p>Simanjuntak; Wahyudi</p> <p>Vol. 19, No. 1a, November 2017, Issue 1, Hlm. 25-31</p> <p>ISSN: 1410 - 9875</p>	<p>X1 : <i>Profitability</i></p> <p>X2 : <i>Firm size</i></p> <p>X3 : <i>Net working capital</i></p> <p>X4 : <i>Leverage</i></p> <p>X5 : <i>Growth opportunity</i></p> <p>Y : <i>Cash holding</i></p>	<p>1. <i>Profitability</i> memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i></p> <p>2. <i>Firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i></p> <p>3. Net working capital memiliki pengaruh terhadap cash holding</p> <p>4. <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash</i></p>

			<i>holding</i>
26.	Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle, Net Working Capital</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Juardi; Mujiani; Silfianah; Sari Vol. 3, No. 1, September 2021, pp. 51 - 66 ISSN: 2621-6434	X1 : <i>Cash conversion cycle</i> X2 : <i>Net working capital</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Cash holding</i> 2. <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash holding</i>
27.	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Nainggolan; Saragih Vol. 6 No. 1, Maret 2020 ISSN: 2443 - 1079	X1 : <i>Profitability</i> X2 : <i>Leverage</i> X3 : <i>Cash conversion cycle</i> X4 : <i>Net working capital</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. Variabel <i>Profitability</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>Cash holding</i> 2. Variabel <i>Leverage</i> berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>Cash holding</i> 3. Variabel <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>Cash holding</i> 4. Variabel <i>Net working capital</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Cash holding</i>
28.	Analisis Pengaruh Profitability, Cash Flow, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap <i>Cash Holding</i> Mentari Suci; Susilowati Vol.15 No.12 Juli 2021 ISSN No. 1978-3787 (Cetak) ISSN 2615-3505 (Online)	X1 : <i>Profitability</i> X2 : <i>Cash flow</i> X3 : <i>Leverage</i> X4 : <i>Net working capital</i> Y : <i>Cash holding</i>	1. <i>Profitability</i> (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Cash holding</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Cash holding</i> 3. <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Cash holding</i> 4. <i>Net working capital</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Cash holding</i>

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Interest Income Growth* terhadap *Cash Holding*

Interest income growth digunakan dalam suatu perusahaan untuk pembiayaan operasional jangka pendek (Maarif *et al.*, 2019). *Interest income growth* diukur dengan *sales growth*. Teori *trade off* memiliki pendapat bahwa adanya pengaruh positif *sales growth* terhadap *cash holding*. Dalam perusahaan, *sales growth* berguna untuk menunjukkan adanya peningkatan jumlah penjualan yang dicapai perusahaan pada tahun berjalan dibandingkan dengan penjualan pada tahun sebelumnya. Ketika pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tinggi maka perusahaan akan mengalami peningkatan pendapatan sehingga perusahaan akan mempunyai kas yang lebih banyak dari hasil pendapatan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan Maarif *et al* (2019), Nurul Ch dan Zulfiati (2020), Suherman (2017) menunjukkan bahwa *interest income growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

2. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Teori *trade off* mempunyai pendapat bahwa ada hubungan negatif antara *net working capital* terhadap *cash holding*. *Net working capital* merupakan pengganti uang tunai yang memberikan kemudahan bagi perusahaan jika sewaktu-waktu memerlukannya untuk kegiatan operasional. Sehingga apabila *net working capital* yang dimiliki perusahaan banyak maka perusahaan akan cenderung memegang kas dalam jumlah yang sedikit. Hasil Penelitian yang dilakukan oleh

Hengsaputri & Bangun (2020), Desriwendi & Ruslan Prijadi (2018) dan Murtini (2019) yang menunjukkan *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

3. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Teori *trade off* memiliki pendapat ada hubungan positif *capital expenditure* terhadap *cash holding*, karena perusahaan yang mempunyai *capital expenditure* yang tinggi akan menahan kas dalam jumlah banyak sebagai perlindungan terhadap biaya transaksi terkait dengan modal eksternal dan biaya kesempatan pada sumber daya yang kurang memadai. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maarif et al (2019), Hadiwijaya & Trisnawati (2019) dan Najema & Asma (2019) yang menunjukkan *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

4. Pengaruh *Interest Income Growth* terhadap *Cash Holding* dengan Aktivitas Dewan Komisari sebagai moderasi

Aktivitas dewan komisaris merupakan suatu proses tata kelola perusahaan berupa rapat sebagai media dalam mengawasi dan memberikan petunjuk serta arahan kepada manajemen. Teori *trade off* yang memiliki pendapat bahwa adanya pengaruh positif *sales growth* terhadap *cash holding*. Hasil penelitian (Maarif et al., 2019) menunjukkan bahwa hubungan antara *interest income growth* terhadap *cash holding* yang dimoderasi oleh aktivitas dewan komisaris berpengaruh signifikan. Semakin sering dilakukan rapat dewan komisaris akan meningkatkan

pengeluaran kas sehingga tingkat pertumbuhan laba (*interest*) terpengaruh oleh peran aktivitas dewan komisaris dalam menahan kas (*cash holding*).

5. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai moderasi

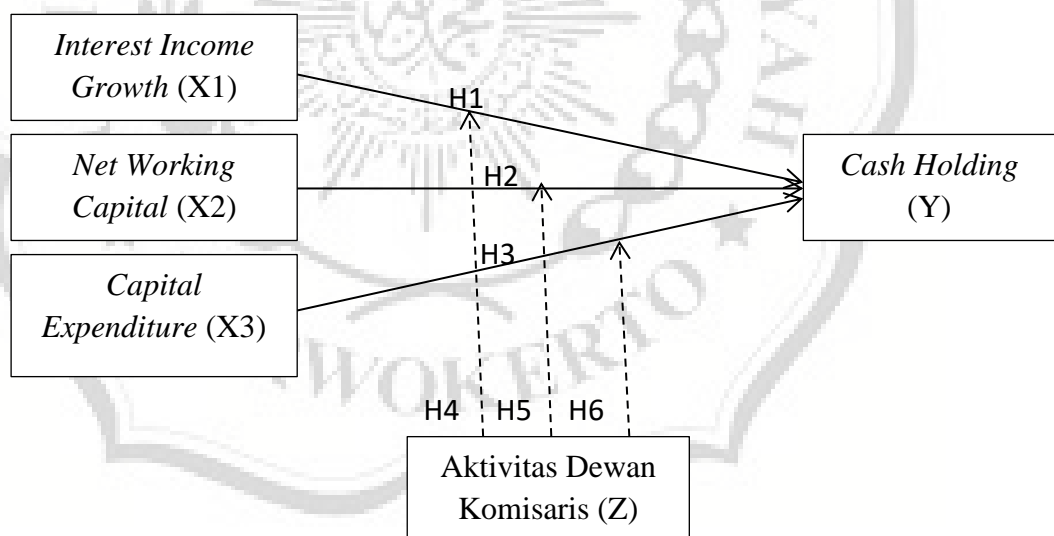
Aktivitas dewan komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme penerapan tata kelola perusahaan yang baik, dilakukan dalam bentuk pertemuan rapat yang diadakan oleh anggota dewan komisaris. Melalui rapat dewan komisaris, anggota dewan komisaris dapat memahami semua pokok persoalan yang mungkin dapat mempengaruhi kinerja finansial. Sehingga apabila tata kelola perusahaan baik maka hasil dari net working capital akan surplus dan perusahaan tidak perlu mengalami kesulitan keuangan dan membuat cadangan kas (Nur, 2020). Berdasarkan teori *trade off*, perusahaan yang memiliki *net working capital* yang tinggi akan memiliki banyak aset yang mudah diubah dalam bentuk kas. Sehingga perusahaan hanya memegang cadangan kas dalam jumlah yang sedikit.

6. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding* dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai moderasi

Proses rapat dewan komisaris baik rapat internal yang dilaksanakan bersama anggota dewan komisaris maupun rapat eksternal dengan pihak direksi maupun pihak lainnya merupakan hal yang penting dan berpengaruh ketika suatu perusahaan memiliki rencana untuk melakukan investasi besar, karena perusahaan akan membuat cadangan kas untuk

menjaga kelangsungan pengerjaannya. Dengan keberadaan cadangan kas maka *cash holding* perusahaannya akan tinggi. Teori *trade off* berpendapat adanya hubungan positif antara *capital expenditure* terhadap *cash holding*.

Hasil penelitian Maarif *et al* (2019) menunjukkan bahwa hubungan antara *capital expenditure* terhadap *cash holding* yang dimoderasi oleh aktivitas dewan komisaris berpengaruh signifikan. Semakin meningkatnya *capital expenditure* diperkuat oleh aktivitas dewan komisaris, karena belanja modal perusahaan dilakukan oleh kebijakan manajemen dalam pasar uang dan pasar modal, dengan demikian aktivitas dewan komisaris mendukung ketersediaan kas karena kegiatan *capital expenditure*.



Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitian mempunyai arah dan dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : *Interest income growth* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*

H2 : *Net working capital* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*

H3 : *Capital expenditure* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*

H4 : Aktivitas dewan komisaris dapat memoderasi *interest income growth* terhadap *cash holding*

H5 : Aktivitas dewan komisaris dapat memoderasi *net working capital* terhadap *cash holding*

H6 : Aktivitas dewan komisaris dapat memoderasi *capital expenditure* terhadap *cash holding*