

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memilih untuk menggunakan dana internal daripada mencari dana eksternal (Aristi *et al.*, 2021). Teori ini terkait dengan profitabilitas, karena umumnya laba yang diperoleh akan disimpan atau diinvestasikan untuk mendanai pembayaran, mengingat biaya yang lebih rendah dibandingkan dengan memanfaatkan sumber dana eksternal. Penggunaan dana internal dianggap lebih menguntungkan baik dari segi biaya maupun risiko, dibandingkan dengan bergantung pada dana yang berasal dari luar perusahaan.

Jika pendanaan internal tidak cukup, langkah pertama yang dapat diambil perusahaan adalah menjual aset likuidnya. Apabila masih ada kekurangan, perusahaan bisa melanjutkan dengan menggunakan pendanaan eksternal melalui penerbitan obligasi. Jika kebutuhan pendanaan belum tercapai, perusahaan dapat mempertimbangkan opsi terakhir, yaitu menerbitkan saham baru. Menurut *pecking order theory*, tidak ada tingkat *cash holding* yang dianggap paling optimal. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memegang kas untuk menghindari ketergantungan pada pembiayaan eksternal dalam kegiatan operasional maupun investasi. Selain itu, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki dana internal yang besar, sehingga mengurangi kebutuhan akan pendanaan eksternal. Dalam kaitannya dengan *cash flow*, *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih dulu memanfaatkan dana internal untuk mendanai operasionalnya sebelum beralih ke sumber dana eksternal. Oleh karena itu, perusahaan dengan *cash flow* yang lebih tinggi biasanya juga memiliki tingkat *cash holding* yang lebih besar.

2.1.2 Trade-Off Theory

Trade-off theory merupakan teori yang menyatakan bahwa cara perusahaan menentukan tingkat cash holding yang optimal adalah dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat dari memegang kas (Astuti *et al.*, 2020). Biaya yang timbul akibat keputusan untuk mempertahankan kas disebut sebagai biaya peluang. Biaya peluang merujuk pada pengorbanan yang dilakukan oleh perusahaan karena memilih satu pilihan atas pilihan lainnya. Dalam hal ini, perusahaan yang memilih untuk menyimpan kas harus rela melewatkan potensi keuntungan tambahan dari saham atau bentuk investasi lainnya. Sementara itu, alasan di balik keputusan untuk memegang kas dapat dijelaskan melalui tiga motif utama: motif transaksi, motif kehati-hatian, dan motif spekulasi (Ali *et al.*, 2020).

Berdasarkan motif transaksi, perusahaan memperoleh keuntungan dari menyimpan kas sebagai cara untuk mengumpulkan dana tanpa harus menjual aset non-kas. Sebagian perusahaan memilih untuk mempertahankan kas lebih banyak guna menghindari biaya yang muncul saat mereka harus menghimpun dana. Sementara itu, menurut motif kehati-hatian, manfaat dari memegang kas adalah untuk mengurangi risiko terjadinya kesulitan keuangan yang menghalangi perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada kreditor. Terakhir, berdasarkan motif spekulasi, perusahaan bisa memperoleh manfaat dari menyimpan kas dengan memanfaatkan peluang yang mungkin muncul, seperti perubahan nilai tukar atau tingkat suku bunga di masa depan. Teori *trade-off* berhubungan dengan net working capital atau *net working capital* dan dampaknya terhadap penyimpanan kas, di mana jika net working capital dalam kondisi positif, perusahaan akan lebih diuntungkan dengan meminimalkan jumlah kas yang disimpan, karena aset lancar dapat berfungsi sebagai pengganti kas. Sebaliknya, ketika *net working capital* bernilai negatif, maka biaya peluang dari memegang kas akan relatif kecil sehingga akan lebih menguntungkan bagi perusahaan untuk memegang kas.

2.1.3 Cash Holding

Cash merupakan aset lancar yang paling likuid, mudah diakses, dan dapat digunakan untuk berbagai kebutuhan perusahaan, seperti pembayaran utang, sewa gedung, atau pembelian bahan baku (Jason & Viriany, 2020). *Cash holding* mengacu pada jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan tersedia untuk investasi dalam bentuk aset fisik, serta untuk didistribusikan kepada para investor (Margaretha & Dewi, 2020). *Cash holding* dapat dihitung dengan membandingkan jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Aristi *et al.*, 2021). Menyimpan kas yang cukup dapat menjadi sumber pembiayaan internal dan membantu perusahaan mengurangi biaya transaksi. Di sisi lain, keputusan untuk menyimpan kas juga dapat membawa kerugian berupa biaya peluang, karena perusahaan tidak dapat memanfaatkan peluang investasi yang lebih menguntungkan. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu mengelola *cash holding* dengan bijaksana agar manfaat dari penyimpanan kas lebih besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan. Dengan pengelolaan kas yang optimal, perusahaan dapat memperoleh keuntungan dan terus berkembang.

Perusahaan memutuskan untuk menyimpan kas sebagai langkah antisipasi dan untuk keperluan transaksi. Manfaat dari motif berjaga-jaga ini adalah perusahaan dapat mengumpulkan kas dalam jumlah yang lebih besar guna menghadapi potensi risiko di masa depan atau untuk mendukung kegiatan pendanaan dan investasi yang akan datang. Sedangkan dari *transaction motives* adalah perusahaan bisa menghemat biaya transaksi dengan menggunakan kas sebagai alat pembayaran selain harus melikuidasi aset (Damayanti & Syahwildan, 2014). Jumlah kas yang sebaiknya harus dipertahankan oleh perusahaan agar dapat memenuhi kewajibannya sewaktu-waktu, berdasarkan H.G Hutman jumlah kas yang ada didalam perusahaan yang *well finance* sebaiknya tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar (Ali *et al.*, 2020).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan asset dan mengelola operasinya secara efisien (Rasyid, 2019). Profitabilitas ialah rasio yang diperuntukan oleh investor dan pengukuran atau mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba pada penjualan, set neraca, biaya operasional, dan modal ekuitas selama jangka waktu tertentu. Profitabilitas adalah salah satu matriks terpenting dalam menilai kinerja perusahaan. Hal ini memudahkan manajer perusahaan untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan meneruskannya kepada investor. Sehingga tingginya nilai dari profitabilitas perusahaan, maka semakin solid pula kinerja tim tersebut. Rasio profitabilitas ialah metrik yang diperuntukan mengukur efektivitas yang dilakukan manajemen secara totalitas. Hal ini ditunjukkan pada besarnya keuntungan yang dicapai sehubungan dengan penjualan dan investasi (Astuti *et al.*, 2020).

Profitabilitas memberikan laba dari perusahaan yang berhubungan dengan penjualan setelah dikurangi biaya modal produksi perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang mempertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil sebabnya laba ditahan yang tinggi cukup memadai untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Hal tersebut selaras dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal yang berupa laba ditahan dibandingkan dengan pendanaan eksternal yang berasal dari hutang.

2.1.5 Net Working Capital

Net Working Capital (NWC) adalah selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Kas, yang merupakan bagian dari aset lancar, juga digunakan untuk menghitung tingkat *cash holding*. Dengan demikian, apabila NWC meningkat, *cash holding* juga cenderung meningkat. Selain

itu, NWC berperan penting dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar, yang sering kali diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Hal ini menunjukkan hubungan antara kewajiban usaha dan aset lancar yang ada dalam *Net Working Capital* (Jason & Viriany, 2020).

Net Working Capital (NWC) dapat dipahami sebagai dana yang digunakan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional sehari-hari. Jika perusahaan memiliki NWC negatif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami masalah likuiditas, karena kewajiban lancarnya lebih besar daripada aset lancarnya (Aristi *et al.*, 2021). Semakin besar nilai NWC, semakin banyak aset yang bisa dengan mudah diubah menjadi kas. Oleh karena itu, perusahaan cenderung mengurangi jumlah kas yang ditahan, karena kebutuhan kas dapat digantikan oleh NWC yang lebih besar (Aristi *et al.*, 2021). *Net Working Capital* adalah aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja yang positif, saat aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar.

2.1.6 Cash flow

Cash flow menggambarkan aliran dana masuk yang berasal dari kegiatan operasional serta pengeluaran yang diperlukan untuk mempertahankan kelancaran operasi di masa depan. Jika penerimaan kas lebih besar dibandingkan pengeluaran kas, maka perusahaan akan mengalami *cash flow* bersih positif. Sebaliknya, apabila pengeluaran kas melebihi penerimaan kas, *cash flow* bersih akan negatif. *Cash flow* bersih positif meningkatkan jumlah kas yang dimiliki perusahaan, sedangkan *cash flow* bersih negatif akan mengurangi kas yang tersedia. Secara keseluruhan, *cash flow* perusahaan mencerminkan efektivitas operasional dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kemampuannya dalam memenuhi kebutuhan dana serta menjaga likuiditas.

Cash flow mencerminkan dampak *cash flow* dari kegiatan operasional perusahaan, yang meliputi aktivitas operasi, investasi, dan

pendanaan. *Cash flow* ini terdiri dari pemasukan dan pengeluaran kas yang berasal dari kegiatan operasional. Keberlanjutan perusahaan di masa depan sangat bergantung pada pengelolaan *cash flow* ini (Mashady *et al.*, 2014). Jika *cash flow* masuk lebih besar daripada *cash flow* keluar, saldo kas perusahaan akan meningkat dan menjadi positif. Sebaliknya, ketika pengeluaran kas lebih besar daripada pemasukan, saldo kas perusahaan akan menurun dan menjadi negatif.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan atas penelitian terdahulu yang menguji keterkaitan secara terpisah profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow* terhadap *cash holding*. Penelitian ini memberikan wawasan kepada penulis mengenai teori dan metode yang diterapkan dalam studi tersebut.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|---------------------------|---|--|---|
| 1. | (Mayasari & Ardian, 2019) | Determinasi <i>Cash Holding</i> Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash Holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> • <i>Cash conversion cycle</i> • <i>Capital expenditure</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |
| 2. | (Natalia & Hastuti, 2020) | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash Holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm size</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm size, cash flow, net working capital, dan leverage</i> |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|---------------------------|---|---|--|
| | | | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash flow</i> • <i>Net working capital</i> • <i>Leverage</i> | <p>berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Net working capital</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |
| 3. | (Liputri & Susanto, 2020) | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash Holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitability</i> • <i>Leverage</i> • <i>Net working capital</i> • <i>Capital expenditure</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitability</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Net working capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |
| 4. | (Margaretha & Dewi, 2020) | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash</i> | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash Holding</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitability</i> berpengaruh |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|----------------|---|---|---|
| | | <i> Holding</i> pada Perusahaan Manufaktur | Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i> Profitability</i> • <i> Leverage</i> • <i> Frm size</i> • <i> Capital expenditure</i> | terhadap <i> cash holding</i> . |
| 5. | (Jason, 2020) | Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i> Cash Holding</i> pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i> Cash Holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i> Net working capital</i> • <i> Leverage</i> • <i> Profitability</i> • <i> Capital expenditure</i> • <i> Cash flow</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i> Net working capital</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i> cash holding</i>. • <i> Profitability</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i> cash holding</i>. • <i> Cash flow</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i> cash holding</i>. |
| 6. | (Rasyid, 2019) | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i> Cash Holding</i> | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i> Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i> Firm size</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i> Firm size, cash flow volatility, growth opportunity, dan leverage</i> |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|----------------|--|---|--|
| | | | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash flow volatility</i> • <i>Growth opportunity</i> • <i>Leverage</i> | <p>berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash flow volatility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |
| 7. | (Rahman, 2021) | <p>Pengaruh Profitabilitas, <i>Cash flow</i>, Likuiditas dan <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i> dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan <i>Real Estate</i> dan Properti di Indonesia</p> | <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> <p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • <i>Cash flow</i> • <i>Net working capital</i> • Likuiditas <p>Moderasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan | <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Cash flow</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Net working capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. • Ukuran perusahaan |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|-------------------------------|---|--|---|
| | | | | memoderasi pengaruh profitabilitas, <i>cash flow</i> dan <i>net working capital</i> terhadap <i>cash holding</i> . |
| 8. | (Putri, 2021) | Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap <i>Cash Holding</i> | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> • <i>Firm size</i> • <i>Dividend payment</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Dividen payment</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>. |
| 9. | (Aristi <i>et al.</i> , 2021) | Faktor–Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> • <i>Capital expenditure</i> • <i>Sales growth</i> • <i>Cash flow</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Leverage, capital expenditure, sales growth, dan cash flow</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>. |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|-----------------------------------|--|--|--|
| 10. | (Jenny & Viriany, 2021) | Faktor yang memengaruhi keputusan <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> • <i>Cash flow</i> • <i>Net working capital</i> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Good Corporate Governance</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Net working capital</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |
| 11. | (Kusumawati <i>et al.</i> , 2020) | Determinan <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Penghindaran pajak • <i>Leverage</i> • <i>Net working capital</i> • Ukuran perusahaan • Ukuran dewan direksi | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>. |
| 12. | (Nurpadilah & Rimet, 2023) | Pengaruh Profitabilitas, <i>Net Working Capital</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Leverage</i> | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: | <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh signifikan |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|----------------------------|--|---|---|
| | | <p>dan Likuiditas terhadap <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • <i>Net working capital</i> • <i>Firm size</i> • <i>Leverage</i> • Likuiditas | <p>terhadap <i>cash holding</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. • Profitabilitas, <i>net working capital</i>, <i>firm size</i>, <i>leverage</i>, dan likuiditas berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>. |
| 13. | (Ali <i>et al.</i> , 2020) | <p>Determinan <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> terdaftar di BEI</p> | <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> <p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> • <i>Leverage</i> • <i>Cash flow</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Cash flow</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|---------------------------|---|---|---|
| 14. | (Kusmiyati & Hakim, 2020) | Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Cash Holding</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> terhadap Perataan Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018) | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Perataan Laba Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan • Profitabilitas • <i>Cash holding</i> • <i>Debt to equity ratio</i> • <i>Net profit margin</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap perataan laba. • <i>Cash holding</i> berpengaruh positif signifikan terhadap perataan laba. |
| 15. | (Azizah & Savitri, 2024) | Pandemi Covid 19: Pengaruh <i>Cash Holding</i> di Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> dan Properti | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Growth opportunity</i> • <i>Cash flow</i> • <i>Capital expenditure</i> • <i>Dividend payout</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>. |
| 16. | (Azia et al., 2022) | Profitabilitas, NWC, dan <i>Cash flow</i> terhadap <i>Cash Holding</i> dengan | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: | <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>. |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|----------|--|--|---|
| | | Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Asia Tenggara | <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • <i>Net working capital</i> • <i>Cash flow</i> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Cash flow</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>. • Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh positif profitabilitas terhadap <i>cash holding</i>. • Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh negatif <i>net working capital</i> terhadap <i>cash holding</i>. |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|----------------------------|---|---|--|
| | | | | <ul style="list-style-type: none"> Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh positif <i>cash flow</i> terhadap <i>cash holding</i>. |
| 17. | (Sari & Ardian, 2019) | <i>Cash Holding, Cash flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i> | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <i>Cash flow</i> <i>Profitability</i> | <ul style="list-style-type: none"> <i>Cash flow</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. <i>Profitability</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |
| 18. | (Darmawan & Nugroho, 2019) | Pengaruh Profitabilitas, <i>Firm Size, Leverage</i> , dan <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i> | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas <i>Firm size</i> <i>Leverage</i> | <ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|-------------------------------|---|---|---|
| | | | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |
| 19. | (Romel & Ekadjaja, 2023) | Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i> | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • <i>Leverage</i> • <i>Firm size</i> • <i>Net working capital</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Net working capital</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i>. |
| 20. | (Astuti <i>et al.</i> , 2020) | Faktor- Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash conversion cycle</i> • <i>Sales growth</i> • <i>Firm size</i> • <i>Net working capital</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net working capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i>. • <i>Cash conversion cycle</i>, <i>sales growth</i>, <i>firm</i> |

| No. | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|-----|------------------------------|--|--|---|
| | | | | <i>size</i> , dan <i>net working capital</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . |
| 21. | (Chandra & Ardiansyah, 2022) | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Manufaktur | Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash holding</i> Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm size</i> • <i>Liquidity</i> • <i>Cash flow volatility</i> • <i>Growth opportunity</i> | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash flow volatility</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>. |

(Sumber: Data yang Diolah Peneliti, 2024)

2.3. Perbedaan dengan Penelitian Saat Ini

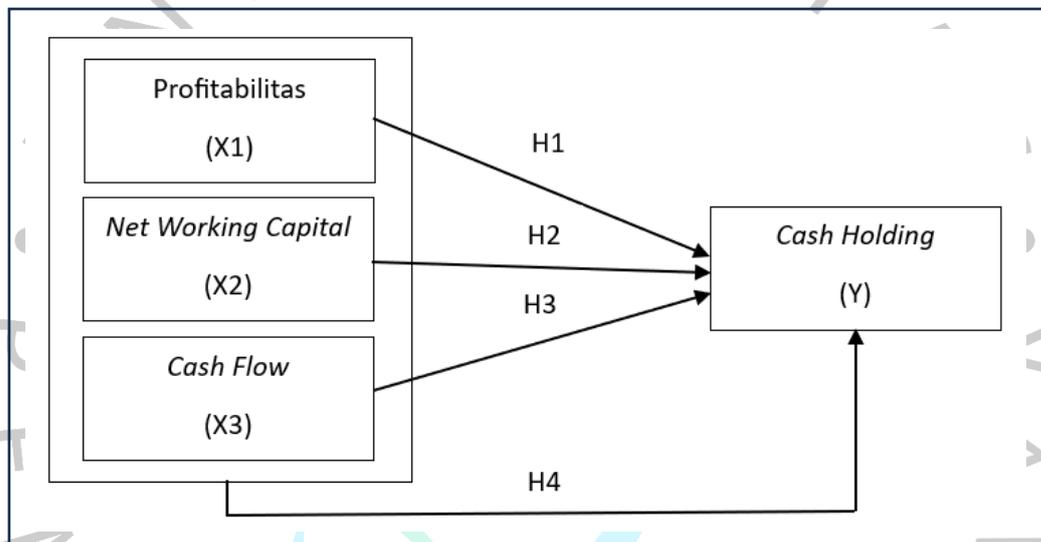
Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Abbas *et al.*, 2020) dengan variabel independen yaitu *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Investment Opportunity Set*, dan *Leverage* serta *Cash Holding* sebagai variabel dependen. Penelitian saat ini memiliki beberapa perbedaan, antara lain:

1. Penelitian ini melibatkan variabel independen dan dependen yang belum diungkapkan dalam penelitian sebelumnya secara bersama-sama. Variabel independen meliputi profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow*. Variabel dependennya adalah *cash holding*. Hingga saat ini, masih sedikit penelitian yang mengeksplorasi secara komprehensif dan simultan hubungan di antara variabel-variabel tersebut dalam konteks *cash holding*.

2. Penulis menggunakan sektor properti dan *real estate* di Indonesia pada penelitian ini. Hasil analisa penulis, penelitian sebelumnya menggunakan sektor perusahaan makanan dan minuman sebagai objek penelitian.

2.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka dapat dikembangkan kerangka teoritis atas rencana penelitian ini, yaitu pengaruh profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow* terhadap *cash holding* yang ditunjukkan pada gambar di bawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

(Sumber: Data Diolah, 2024)

2.5. Hipotesis

Hipotesis adalah tahap ketiga dalam proses penelitian, yang diajukan setelah landasan teori dan kerangka pemikiran disampaikan (Elizabeth, 2021). Pada dasarnya, hipotesis berfungsi sebagai dugaan sementara yang akan diuji kebenarannya terkait permasalahan yang diteliti. Hipotesis disusun dengan tujuan untuk menguji apakah pernyataan tersebut benar atau salah, dengan pendekatan yang bebas dari bias atau pendapat pribadi peneliti yang mengajukan dan mengujinya.

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cash Holding*

Profitabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mencapai salah satu tujuan utamanya, yaitu menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ini kemudian berkontribusi pada penyediaan kas. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar kecenderungannya untuk menahan kas (*cash holding*), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat membayar dividen yang lebih besar, mengurangi risiko terkait pembayaran kewajiban utang, serta memiliki cadangan kas yang cukup untuk kebutuhan operasionalnya (Mayasari & Ardian, 2019). Dalam kerangka teori *pecking order*, kas yang dimiliki perusahaan dianggap sebagai hasil dari keputusan pendanaan dan investasi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat membayar dividen, memenuhi kewajiban utang, dan menabung, sementara perusahaan dengan profitabilitas rendah cenderung memiliki kas yang terbatas dan lebih mengandalkan penerbitan utang untuk membiayai operasionalnya.

Berdasarkan hasil penelitian dari (Chandra & Ardiansyah, 2020), (Mayasari & Ardian, 2019), (Angkawidjaja & Rasyid, 2019), dan (Ali *et al.*, 2020), ditemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *cash holding*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar pula cadangan kas yang dimilikinya. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik cenderung memiliki kemampuan untuk membayar dividen, mengurangi risiko terkait pembayaran utang, serta memastikan ketersediaan kas yang memadai. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

2.5.2 Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Net working capital (*Net Working Capital*) merujuk pada dana yang digunakan oleh perusahaan untuk mendukung operasional sehari-hari. Jika perusahaan mengalami *Net Working Capital* negatif, hal ini menunjukkan adanya masalah likuiditas, karena kewajiban jangka pendek perusahaan lebih besar daripada aset lancar yang dimiliki (Aristi *et al.*, 2021). Menurut Teori *Trade-Off*, tingkat kas yang optimal untuk perusahaan ditentukan oleh keseimbangan antara

biaya dan manfaat yang terkait dengan cash holding. Dalam upaya memaksimalkan kekayaan pemegang saham, perusahaan akan menghadapi biaya utama berupa biaya peluang atas dana yang diinvestasikan dalam aset likuid (Aristi *et al.*, 2021).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Jason & Viriany, 2020) dan (Alicia *et al.*, 2020), ditemukan bahwa *net working capital* memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *cash holding*, di mana perusahaan dengan aset likuid selain uang tunai cenderung memiliki saldo kas yang lebih rendah. Sebaliknya, (Maulana *et al.*, 2022) dan (Puji & Tundjung, 2023) mengemukakan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, yang menunjukkan bahwa peningkatan *net working capital* berhubungan dengan peningkatan jumlah kas yang tersedia. Berdasarkan temuan ini, hipotesis kedua yang dapat dikembangkan adalah:

H2: *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

2.5.3 Pengaruh *Cash flow* terhadap *Cash Holding*

Cash flow mengacu pada *cash flow* yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan, mencakup *cash flow* masuk dan keluar selama periode satu tahun, yang penting untuk menjaga kelangsungan perusahaan di masa depan. Berdasarkan teori urutan pemilihan (*pecking order theory*), perusahaan cenderung memprioritaskan penggunaan sumber pendanaan internal sebelum mencari pendanaan eksternal untuk mendukung operasionalnya (Alicia *et al.*, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Alicia *et al.*, 2020), dijelaskan bahwa perusahaan dapat menghasilkan kas melalui surplus dari aktivitas operasionalnya, yang kemudian digunakan untuk investasi. Dengan demikian, perusahaan dapat menciptakan perputaran kas yang berkelanjutan dari *cash flow* yang terus-menerus.

Berdasarkan temuan dari (Mayasari & Ardian, 2019) serta (Alicia *et al.*, 2020), yang menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan antara *cash flow*, hipotesis ketiga yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: *Cash flow* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

2.5.4 Pengaruh Profitabilitas, *Net Working Capital*, dan *Cash flow* terhadap *Cash Holding*.

Profitabilitas, *Net Working Capital*, dan *Cash flow* adalah tiga faktor kunci yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam *cash holding*. Masing-masing variabel berkontribusi secara berbeda terhadap *cash holding* perusahaan, namun saat ketiganya dipertimbangkan secara simultan, bisa jadi terdapat interaksi di antara mereka yang menyebabkan efek total terhadap *cash holding* menjadi lebih besar atau lebih kompleks. Profitabilitas menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasinya. Perusahaan yang lebih menguntungkan mungkin cenderung menyimpan lebih banyak kas untuk peluang investasi atau pengembangan bisnis di masa depan. Di sisi lain, perusahaan yang kurang menguntungkan mungkin mempertahankan lebih sedikit kas karena terbatasnya sumber daya. *Net Working Capital* menunjukkan likuiditas jangka pendek perusahaan dan ketersediaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. *Net Working Capital* yang tinggi mungkin menurunkan kebutuhan perusahaan untuk menyimpan kas karena likuiditas sudah cukup. *Cash flow* yang positif mencerminkan *cash flow* masuk yang kuat dari operasi. Perusahaan dengan *cash flow* yang stabil mungkin memilih untuk memegang lebih sedikit kas karena *cash flow* yang sehat sudah cukup untuk mendukung operasi harian tanpa perlu cadangan kas besar.

Ketiga variabel ini dapat memiliki hubungan yang saling memengaruhi ketika dianalisis bersama. Profitabilitas dapat meningkatkan *cash flow* dan *net working capital* dapat mempengaruhi bagaimana *cash flow* dikelola. Oleh karena itu, pengujian pengaruh secara simultan bertujuan untuk menilai sejauh mana pengaruh gabungan antara Profitabilitas, *Net Working Capital*, dan *Cash flow* terhadap *Cash Holding* lebih kuat atau signifikan dibandingkan dengan pengujian yang dilakukan secara terpisah. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian keempat yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Profitabilitas, *Net Working Capital*, dan *Cash flow* berpengaruh secara simultan terhadap *Cash Holding*.