

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Cash Holding*

Cash holding adalah uang dan surat berharga lainnya yang sangat lancar memenuhi syarat dan dapat diuangkan setiap waktu menjadi kas, tanggal jatuh temponya sangat dekat, dan kecil resiko perubahan nilai yang disebabkan perubahan tingkat bunga. *Cash holding* juga menjadi begitu penting sebab perusahaan harus mempertahankan likuiditas yang mencukupi. Perusahaan harus mempunyai uang yang mencukupi untuk membayar kewajiban pada waktu jatuh tempo agar kelangsungan perusahaan dapat terus beroperasi [17].

Beberapa alasan atau motivasi perusahaan untuk melakukan *cash holding* [16]:

1. Motif transaksi (*Transaction motive*), perusahaan mengadakan kas untuk memenuhi kebutuhan yang berkaitan dengan transaksi yang dilakukan perusahaan sehubungan dengan kegiatan operasional perusahaan. Pengeluaran dan penerimaan kas perusahaan tidak selamanya seimbang sehingga dibutuhkan sejumlah kas untuk keperluan pengaman agar tidak mengganggu kelancaran kegiatan perusahaan.
2. Motif Spekulasi (*Speculative motive*), kas untuk spekulasi diperlukan agar perusahaan dapat memanfaatkan peluang bisnis yang menguntungkan.
3. Motif berjaga-jaga (*Precautiobary motive*), perusahaan mengadakan kas untuk mengamankan kegiatan perusahaan terhadap kondisi yang bersifat tidak pasti. Perusahaan tidak perlu mengadakan sejumlah kas yang cukup besar untuk motif berjaga-jaga, tetapi cukup menginvestasikan dalam bentuk surat berharga pasar uang yang sangat likuid.
4. Motif saldo kompensasi (*Compensating balance motive*), perusahaan memiliki saldo kas tertentu di bank dalam bentuk rekening giro, sebagai kompensasi atas jasa pelayanan yang diberikan bank kepada perusahaan.

Persediaan *cash holding* di dalam perusahaan terutama diperlukan untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan sebagai berikut [17]:

- a. Keperluan untuk melakukan transaksi.

- b. Keperluan untuk pengeluaran tak terduga.
- c. Keperluan untuk menarik keuntungan *opportunity* berspekulasi yang ada untuk menarik keuntungan dengan dampak dari adanya uang kas yang cukup dalam perusahaan.

Opportunity Cost terjadi ketika perusahaan memiliki kas melebihi kebutuhan minimum, atas kelebihan kas yang dimiliki perusahaan sama dengan melewatkan pendapatan bunga yang seharusnya diperoleh perusahaan jika kelebihan kas tersebut disimpan dalam bentuk tabungan di bank. Alasan perusahaan tetap memiliki kas yang melebihi kebutuhannya karena saldo kas tersebut digunakan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas transaksi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki saldo kas yang terlalu sedikit, perusahaan dapat menghadapi kehabisan kas. Ini dapat menyebabkan perusahaan harus mencari dana jangka pendek, baik berupa pinjaman atau penjualan surat berharga, yang juga membutuhkan berbagai biaya. Untuk menentukan saldo kas yang tepat, perusahaan sebaiknya mempertimbangkan manfaat mengadakan kas dan biaya yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi biaya penyimpanan kas, sedangkan biaya transaksi semakin rendah. Hal ini terjadi karena biaya transaksi akan berkurang jika frekuensi semakin kecil. Dengan demikian, jika jumlah saldo kas yang dimiliki perusahaan semakin banyak, frekuensi perusahaan dalam menjual surat berharga untuk memperoleh kas akan semakin berkurang sehingga biaya transaksi juga semakin kecil. Istilah kas digunakan untuk dua pengertian yang berbeda, yaitu [17]:

1. Kas yang merujuk pada kas yang sesungguhnya yang ada di perusahaan
2. Kas yang meliputi surat-surat berharga yang disebut setara kas (*cash equivalents* atau *near cash*).

Secara khusus uang kas sering dikatakan sebagai uang tunai yang dimiliki oleh suatu perusahaan (*cash holding*) dan tercatat dalam neraca pada posisi nomor satu dalam aktiva lancar, karena merupakan aktiva yang paling likuid di antara aktiva yang dimiliki perusahaan. Pihak manajemen perusahaan tahu bahwa kas memiliki arti yang sangat penting dalam menunjang setiap kegiatan perusahaan. Hanya saja dalam praktiknya nilai penting kas bagi setiap perusahaan, lebih ditujukan kepada tujuannya masing-masing perusahaan. Artinya, uang kas harus digunakan untuk hal-hal yang

memang sudah seharusnya dikeluarkan dan jangan sampai dikeluarkan untuk hal-hal yang bukan tujuan penggunaan kas sehingga tidak terjadi kas yang mubazir [16].

Penggunaan *cash holding* pada tempatnya sangat perlu dilakukan, agar aktivitas perusahaan berjalan sebagaimana mestinya. Dampaknya jika uang kas tidak digunakan, sudah tentu akan menghambat aktivitas perusahaan. Lebih dari itu jika uang terlalu banyak di kas, maka akan menyebabkan uang menganggur. Uang menganggur ini disebabkan kelebihan uang kas yang tidak digunakan dan ini merupakan bentuk kerugian yang harus ditanggung perusahaan [16].

Apabila jumlah uang kas terlalu kecil akan berbahaya bagi perusahaan, karena akan mengakibatkan hambatan bagi pengeluaran untuk berbagai pembayaran perusahaan. Dampak kekurangan uang kas ini cukup besar, misalnya menyangkut kepercayaan pelanggan kepada kita, apabila perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya pada saat ditagih. Kemudian dampak lain kemungkinan perusahaan tidak mampu untuk menutupi biaya-biaya yang sudah menjadi beban perusahaan. Kekurangan uang kas dapat juga menghambat operasi perusahaan karena tidak mampu membeli bahan baku atau membayar gaji karyawan. [16].

Sebaliknya apabila uang kas terlalu besar, ketimbang pengeluaran uang kas yang dibutuhkan juga kurang baik. Artinya, kemungkinan ada uang yang menganggur, alias tidak memberikan penghasilan kepada perusahaan. Jadi, arus kas perlu diatur atau dikelola sedemikian rupa agar uang kas jangan terlalu kecil dan jangan pula terlalu *over* atau berlebihan [16].

Perusahaan diharapkan berada dalam kondisi seimbang antara penerimaan kas dan pengeluaran kas dengan penekanan pada adanya pos *safety cash balance* (saldo kas yang aman) yang dapat diprediksikan mampu memenuhi kewajiban likuiditasnya sewaktu-waktu. Dengan kebijakan ini diharapkan jika pun terjadi kelebihan likuiditas, maka kelebihan likuiditas ini pun dalam jumlah yang kecil yang ditujukan untuk keperluan berjaga-jaga dari kemungkinan adanya permintaan kas secara mendadak. *Safety cash balance* (saldo kas yang aman) adalah jumlah saldo kas yang disediakan perusahaan, dimana dengan saldo kas senilai tersebut, perusahaan akan berada pada kondisi aman dari kemungkinan terjadi kesulitan likuiditas [15].

Salah satu bagian penting dari manajemen kas perusahaan adalah penyusunan anggaran kas. Anggaran kas disusun sedemikian rupa oleh perusahaan dengan tujuan

untuk dapat dijadikan sebagai alat pengendalian terhadap aktivitas penerimaan kas dan pengeluaran kas. Anggaran kas itu sendiri dapat kita definisikan sebagai rencana penerimaan dan pengeluaran uang tunai perusahaan selama periode waktu tertentu. Setiap perusahaan yang berorientasi ke depan dan mengantisipasi berbagai kemungkinan yang terjadi dimasa yang akan datang tentu akan membuat anggaran termasuk di dalamnya anggaran kas. Anggaran kas ini penting untuk dibuat dengan beberapa alasan sebagai berikut [15]:

- a. Perusahaan akan menjadi tahu proyeksi penerimaan dan pengeluaran kas selama periode di masa yang akan datang. Dengan tahu proyeksi tersebut, maka akan diketahui juga kapan perusahaan mengalami surplus (kelebihan kas) dan kapan perusahaan akan mengalami *deficit* (kekurangan kas).
- b. Perusahaan dapat mengantisipasi kondisi surplus dan defisit yang terjadi tersebut dengan menyiapkan berbagai instrument investasi jangka pendek pada saat kondisi surplus, dan menyiapkan sumber pendanaan jangka pendek pada saat terjadi defisit. Hal ini penting dilakukan agar perusahaan tidak mengalami kelebihan *idle fund* (dana menganggur) akibat terlalu besarnya surplus kas (*cash surpluses*), maupun kekurangan kas (*cash shortfalls*) yang berakibat pada posisi kas yang defisit.
- c. Perusahaan dapat menjadikan anggaran kas ini sebagai dasar pelaksanaan kegiatan perusahaan. Jadi anggaran kas ini menjadi pedoman aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan. Diharapkan dengan adanya anggaran, perusahaan dapat mengendalikan aktivitasnya terutama dalam hal pengeluaran kas.

Saldo *cash holding* harus dilihat berdasarkan ukuran yang relatif pada masing-masing organisasi. Organisasi / perusahaan yang lebih besar diharapkan membutuhkan lebih banyak uang tunai untuk melakukan kegiatannya. Organisasi / perusahaan tidak ingin memiliki uang tunai yang terlalu sedikit (potensi ketidakmampuan membayar tagihan dan kebangkrutan) atau perusahaan / organisasi yang terlalu banyak uang tunai (peluang investasi yang terbuang percuma) [18].

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *cash holding* [18].

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash}}{\text{Total aset}} \quad (2.1)$$

Cash holding diperlukan untuk membiayai operasi perusahaan setiap hari maupun untuk melakukan investasi baru dalam aktiva tetap. *Cash holding* diperoleh membandingkan cash dengan total asset. *Cash holding* yang besar dapat menandakan perusahaan mampu membiayai operasional tanpa melakukan pendanaan eksternal.

2.1.2. Penghindaran Pajak.

Pajak merupakan salah satu sumber pendapatan negara yang sangat penting bagi pelaksanaan dan peningkatan pembangunan nasional yang bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu masyarakat atau perusahaan diharapkan ikut berperan aktif memberikan kontribusinya bagi peningkatan pendapatan negara. Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan meminimalkan beban pajak dalam batas yang tidak melanggar aturan, karena pajak merupakan salah satu faktor pengurang laba. Besarnya pajak, seperti kita ketahui, tergantung pada besarnya penghasilan. Semakin besar penghasilan, semakin besar pula pajak yang terutang. Oleh karena itu perusahaan membutuhkan perencanaan pajak atau *tax planning* yang tepat agar perusahaan membayar pajak dengan efisien [19].

Cara yang dapat dilakukan oleh perencanaan pajak perusahaan adalah *tax avoidance*. *Tax avoidance* atau penghindaran pajak adalah upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan, dimana metode dan teknik yang digunakan cenderung memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan itu sendiri, untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang. *Tax avoidance* adalah upaya mengefisiensikan beban pajak dengan cara menghindari pengenaan pajak dengan mengarahkannya pada transaksi yang bukan objek pajak [19].

Menghindari pajak adalah gejala biasa yang dilakukan dengan upaya masyarakat menahan diri, mengurangi atau menekan konsumsi barang-barang yang dikenakan pajak. Penghindaran pajak hal yang dapat dibenarkan karena tidak merugikan negara. Penghindaran pajak ini akan menyebabkan permintaan akan barang yang dikenakan pajak menjadi berkurang, atau bertambahnya permintaan akan barang lain sekaligus terjadi penambahan dalam produksi barang yang tidak dikenakan pajak

berat. Tetapi dapat menyebabkan meningkatkan tabungan atau investasi lain. Tujuan penghindaran pajak adalah menekan atau meminimalisasi jumlah pajak yang harus dibayar [20].

Wajib pajak/perusahaan menggunakan agresivitas pajak sebagai strategi penghindaran pajak dengan mengurangi atau menghilangkan beban pajak melalui ketentuan yang diperoleh maupun yang melanggar ketentuan. Berbagai ukuran telah dikembangkan untuk mengukur tingkat agresivitas pajak yang meliputi *cash effective tax rate* (CETR). *Cash effective tax rate* yaitu salah satu indikator untuk mengukur tingkat agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan dimana indikator ini hanya memperhitungkan beban pajak yang dibayarkan tunai oleh perusahaan. Semakin tinggi *Cash effective tax rate* mengindikasikan perusahaan membayar pajak lebih besar atau dengan kata lain perusahaan melakukan perencanaan pajak yang kurang agresif. [21]

CETR merupakan indikator yang lebih baik dibandingkan *GAAP Effective tax rate* (GETR) karena [21]:

- a. CETR dapat menangkap tingkat agresivitas pajak jangka pendek perusahaan secara lebih efektif dan
- b. Beban pajak yang dibayarkan tunai (*cash tax expense*) beban dari manipulasi akrual yang dapat digunakan untuk mengelola laba setelah pajak (*after tax earning*). Namun demikian, indikator ini juga memiliki beberapa keterbatasan diantaranya adalah

- a. Indikator ini dimungkinkan mengandung beberapa kesalahan pengukuran dan
- b. CETR tidak dapat mengendalikan item-item *non-discretionary* seperti aktiva tetap yang dapat disusutkan dan aktiva tidak berwujud yang dapat diamortisasi sehingga mengakibatkan perbedaan akuntansi dan pajak yang dapat mengakibatkan lebih saji (*overstate*) pada pengukuran tingkat agresivitas pajak.

Penghindaran pajak yang dilakukan wajib pajak merupakan hal yang dapat dibenarkan, dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang berlaku sehingga dapat menghindari pengenaan pajak yang lebih besar. Tingkat pemahaman atas peraturan perpajakan yang tinggi dimiliki oleh wajib pajak dapat dimanfaatkan untuk memberikan *benefit* langsung maupun tidak langsung bagi wajib pajak dalam meminimalisasi *compliance cost* yang harus dikeluarkan dalam pemenuhan kewajiban

perpajakannya. Kemampuan ini dinilai sebagai bentuk kinerja bagi manajemen perusahaan dimana beban terkait kepentingan membayar pajak menjadi berkurang. Manajemen sebagai bagian dari pegawai akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik saham yaitu bertujuan meningkatkan penghasilan perusahaan. Manajemen perusahaan menetapkan skema transaksi yang dirancang sistematis untuk dapat mengurangi beban pajak yang tidak melanggar peraturan perpajakan. Struktur legal dari tarif pajak penghasilan dan ketentuan obyek pajak penghasilan berdasarkan transaksi-transaksi maupun pos tertentu merupakan potensi besar pos untuk dapat menghemat beban pajak. Penghindaran pajak sebagai tindakan dimana hukum pajak tidak ada yang dilanggar, akan tetapi secara langsung dapat memberikan pengaruh kepada pengurangan potensi penerimaan pajak. Praktik seperti ini dapat pula memberikan dampak sentimen negatif atas ketidakadilan wajib pajak dalam memenuhi kewajiban membayar pajak [20].

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung penghindaran pajak [21]

$$\text{CETR} = \frac{\text{Beban Pajak kini}}{\text{Laba sebelum pajak}} \quad (2.2)$$

Penghindaran pajak adalah upaya yang dilakukan perusahaan untuk memperkecil beban pajak yang terutang. Sehingga perusahaan menggunakan CETR untuk menghitung beban pajak yang akan dibayarkan dengan *cash holding* perusahaan. Dimana CETR membandingkan beban pajak kini dengan laba sebelum pajak sehingga menghasilkan CETR yang rendah atau tinggi, jika rendah maka *cash holding* yang dikeluarkan perusahaan juga rendah untuk membayar pajak terutang.

2.1.3. *Growth Opportunity*

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah hal yang penting untuk dicapai perusahaan terutama bagi perencanaan jangka panjang, tetapi perkembangan bukanlah tujuan utama manajemen perusahaan. tujuan yang ingin dicapai oleh manajemen perusahaan adalah meningkatkan nilai para pemegang saham. Pertumbuhan adalah aspek yang penting tetapi bukanlah fokus utama karena perusahaan akan berkembang dengan sendirinya apabila perusahaan berhasil meningkatkan nilai bagi pemilik perusahaan [14]. Pertumbuhan sebuah perusahaan merupakan hal yang paling penting karena menentukan keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. Kalau

perusahaan terus tumbuh, akan berpengaruh positif kepada harga saham dan semua pegawai serta masyarakat umum. Pertumbuhan menjadi syarat keberlangsungan perusahaan, perusahaan yang terus bertumbuh akan meningkatkan harga saham dan memberikan kesan positif dimata para investor lokal serta internasional sehingga mereka akan senang berinvestasi di perusahaan kita. [22].

Suatu perusahaan bertumbuh semakin besar, dia akan semakin kuat dan memberikan pengaruh besar bagi bangsa dan negara Indonesia. Perusahaan yang bertumbuh terus-menerus akan membuka lapangan kerja baru bagi para pengangguran yang mencari pekerjaan. Pertumbuhan suatu perusahaan harus didorong oleh agresivitas untuk melakukan perbaikan dan inovasi disegala aspek perusahaan [22].

Pertumbuhan perusahaan adalah perusahaan yang mampu meningkatkan kinerjanya secara terus-menerus, baik dengan cara memperoleh aliran kas yang positif atau kenaikan laba. Pertumbuhan perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahannya untuk reinvestment dan ekspansi, tujuannya untuk terus meningkatkan pendapatan, laba atau aset. Di satu sisi, penggunaan laba ditahan akan baik bagi perusahaan, tetapi disisi lain, perusahaan akan menurunkan proporsi dividen yang dibagikan sehingga perusahaan yang cenderung mengejar perkembangan perusahaan akan membagikan dividen dengan jumlah yang lebih kecil. [14].

Pertumbuhan (*growth*) perusahaan terdiri dari beberapa rasio sebagai berikut [14]:

1. *Internal Growth Rate*

Internal growth rate menunjukkan tingkat perkembangan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa menambah pendanaan dari luar.

2. *Sustainable Growth Rate*

Sustainable growth rate menunjukkan tingkat perkembangan maksimum yang dapat dicapai perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki tanpa menambah pendanaan dari luar.

3. *Asset Growth Rate*

Asset growth rate mengukur bagaimana pertumbuhan ukuran perusahaan tahun tersebut dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Ukuran perusahaan dicerminkan dalam nilai total aset.

4. *Revenue (Sales) Growth Rate*

Revenue (sales) growth rate menunjukkan perkembangan kinerja perusahaan tahun tertentu dibandingkan tahun sebelumnya. Kinerja perusahaan diasumsikan tercermin dalam nilai penjualan (pendapatan) bersih perusahaan.

5. *Dividend Growth Rate*

Dividend growth rate menunjukkan pertumbuhan nilai dividen yang dibagikan perusahaan. Pertumbuhan dividen sangat bermanfaat bagi investor terutama dalam melakukan valuasi harga saham perusahaan.

Menilai peluang pertumbuhan mencakup perencanaan bisnis baru, perampingan, atau penghapusan bisnis lama. Salah satu kerangka kerja yang berguna untuk mendeteksi peluang pertumbuhan intensif baru disebut “kisi-kisi perluasan pasar produk”. Pilihan pertama adalah mengidentifikasi peluang untuk menumbuhkan lebih lanjut bisnis perusahaan saat ini (peluang pertumbuhan intensif). Kedua adalah mengidentifikasi peluang untuk membangun atau memperoleh bisnis yang berkaitan dengan bisnis perusahaan saat ini (peluang pertumbuhan integratif). Ketiga adalah mengidentifikasi peluang untuk menambah bisnis menarik yang tidak berkaitan dengan bisnis perusahaan saat ini (peluang pertumbuhan diversifikasi) [23].

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *growth opportunity* [14].

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total aset tahun } n - \text{Total aset tahun } n-1}{\text{Total aset tahun } n-1} \quad (2.3)$$

Growth Opportunity merupakan peluang yang tersedia bagi perusahaan yang memungkinkan perusahaan mampu menghasilkan pendapatan ke depan. *Growth opportunity* yang mengurangi total aset tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya dan dibagikan dengan total aset tahun sebelumnya, jika meningkatnya *growth opportunity* yang menandakan perusahaan mengeluarkan jumlah *cash holding* yang tinggi karena dilakukannya investasi atau ekspansi untuk masa yang akan datang dan juga menghasilkan pendapatan yang akan datang.

2.1.4. *Net Working Capital*.

Modal kerja adalah dana yang dialokasikan untuk keperluan pembiayaan operasional perusahaan yang jangka waktu pengeluaran dana tersebut maksimal satu tahun. Pembiayaan operasional perusahaan adalah pembiayaan untuk mendukung aktivitas sehari-hari perusahaan. Contohnya pembiayaan untuk pembelian bahan baku,

upah tenaga kerja langsung, dan pembayaran biaya-biaya overhead pabrik (biaya-biaya di dalam bagian pabrikasi di luar biaya bahan baku dan biaya tenaga kerja langsung). Biaya-biaya tersebut merupakan biaya produksi perusahaan yang menghasilkan produk atau jasa yang kemudian siap untuk dijual. Alokasi dana pada biaya produksi tersebut setelah ditambah biaya-biaya nonproduksi (biaya umum, pemasaran dan biaya administrasi) kemudian menjadi harga pokok produk (*cost of product*). Ketika produk tersebut dijual, maka akan muncul akun kas (*cash*) jika dijual secara tunai atau akan muncul akun piutang dagang (*accounts receivable*) jika dijual secara kredit [15].

Modal kerja juga dapat diartikan seluruh aktiva lancar yang dimiliki suatu perusahaan atau setelah aktiva lancar dikurangi dengan utang lancar. Atau dengan kata lain modal kerja merupakan investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Biasanya modal kerja digunakan untuk beberapa kali kegiatan dalam satu periode. [16]

Dalam konsep kualitatif ini melihat selisih antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Konsep ini disebut modal kerja bersih (*net working capital*). Keuntungan konsep kualitatif ini adalah terlihatnya tingkat likuiditas perusahaan. Aktiva lancar yang lebih besar dari kewajiban lancar menunjukkan kepercayaan para kreditor kepada pihak perusahaan sehingga kelangsungan operasi perusahaan akan lebih terjamin dengan dana pinjaman dari kreditor [16].

Modal kerja bersih (*net working capital*) adalah jumlah atau total aktiva lancar dikurangi dengan total utang lancarnya. Utang lancar perusahaan umumnya terdiri dari: utang dagang, biaya-biaya yang masih harus dibayar, utang jangka pendek, dan utang pajak. Dalam melihat berapa modal kerja bersih yang akan ditentukan dan dipertahankan oleh perusahaan, dapat mengenal ada dua kemungkinan kondisi modal kerja bersih yaitu [15]:

1. *Positive Net Working Capital*

Positive Net Working Capital terjadi pada saat total aktiva lancar lebih besar dari pada total utang lancar (total aktiva lancar > total hutang lancar). Trade-off yang terjadi dengan penerapan *Positive Net Working Capital* ini sebagai berikut:

- a. Kelebihannya, adalah perusahaan akan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi karena total kewajiban lancarnya (*total current liabilities*) dapat ditutup oleh angka total aktiva lancarnya (*total current assets*) yang lebih besar sehingga dapat dikatakan bahwa risiko likuiditas perusahaan rendah (*low risk*). Perusahaan berada pada kondisi *high liquidity*.
- b. Kekurangannya, adalah perusahaan akan memiliki tingkat keuntungan yang rendah (*low return*) karena dana lebih banyak tertanam pada aktiva lancar yang cenderung memiliki tingkat kemampuan menghasilkan keuntungan yang rendah atau *low return*. Aktiva yang memiliki tingkat kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi adalah aktiva tetap (*fixed assets*). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa dengan *positive net working capital* ini perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang rendah (*low return*). Perusahaan berada pada kondisi *low profitability*.

2. *Negative net working capital*

Negative net working capital terjadi pada saat total aktiva lancar lebih kecil daripada total utang lancar (total aktiva lancar < total hutang lancar). Trade-off yang terjadi dengan penerapan *negative net working capital* sebagai berikut:

- a. Kelebihannya, adalah perusahaan akan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi karena total aktiva lancarnya (*total current assets*) lebih kecil dibandingkan dana yang tertanam pada total aktiva tetap (*total fixed assets*). Aktiva tetap dikenal sebagai aktiva yang bersifat *high return* atau aktiva yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga dapat dikatakan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan tinggi (*high return*). Contohnya aktiva tetap adalah mesin-mesin pabrik dan bangunan pabrik yang merupakan aktiva utama penghasilan keuntungan bagi perusahaan. contoh lain perusahaan transportasi di mana kendaraan merupakan aktiva tetap yang juga *high return*.
- b. Kekurangannya, adalah perusahaan akan memiliki tingkat likuiditas rendah (*low liquidity*) karena dana pada aktiva lancarnya lebih sedikit dibandingkan dengan total utang lancarnya (*current liabilities*). Dengan demikian perusahaan memiliki risiko tidak mampu memenuhi atau membayar kewajiban jangka

pendeknya ketika jatuh tempo atau dengan kata lain perusahaan memiliki risiko likuiditas yang tinggi (*high risk*).

Pada umumnya perusahaan memiliki persediaan tambahan diperlukan untuk mendukung suatu perluasan penjualan juga akan menghasilkan tambahan piutang. Tambahan persediaan dan piutang (aktiva lancar) ini harus dibiayai. Namun hutang lancar juga cenderung meningkat (misalnya hutang dagang). Perbedaan antara kenaikan aktiva lancar dan kenaikan hutang lancar disebut perubahan pada *net working capital*. Jika perubahan NWC positif, diperlukan dana tambahan untuk membiayai kenaikan NWC. Jika perubahan NWC negatif, menghasilkan suatu arus kas dari perubahan modal kerja [24].

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *net working capital* [24].

$$\text{NWC} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} \quad (2.4)$$

Modal kerja adalah dana yang dialokasikan untuk keperluan pembiayaan operasional perusahaan yang mendukung aktivitas sehari-hari perusahaan. *Net working capital* diperoleh dari pengurangan antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang akan menghasilkan *net working capital*. Apabila *net working capital* meningkat maka akan menandakan peningkatan pada penerimaan *cash holding* perusahaan.

2.1.5. *Cash Conversion Cycle*

Cash Conversion Cycle (CCC) atau siklus perputaran kas adalah siklus atau periode yang terjadi dari mulai perusahaan mengeluarkan kas (uang tunai) hingga perusahaan memperoleh kembali kas (uang tunai). Karena periode CCC berlangsung dari mulai kas dan nanti kembali lagi menjadi kas, maka CCC ini dikenal juga dengan istilah *cash to cash period* (periode dari kas ke kas lagi). Berapa lama *cash conversion cycle* setiap perusahaan berbeda-beda tergantung sifat operasi dari perusahaan tersebut. [15]

Siklus *Cash Conversion Cycle* perusahaan manufaktur:



Gambar 2.1 Siklus Perputaran Kas

Siklus perputaran kas sebuah perusahaan manufaktur dimulai dari perusahaan mengeluarkan uang tunai untuk membeli bahan baku, kemudian bahan baku diolah menjadi barang setengah jadi, kemudian diolah lagi menjadi barang jadi dan dijual.

Jika penjualan dilakukan secara kredit, maka akan timbul akun piutang, dan setelah tertagih, akan menjadi kas. *Cash Conversion Cycle* diukur dalam satuan waktu misalnya satu hari, lima hari dan seterusnya. Untuk perusahaan manufaktur rata-rata *Cash Conversion Cycle*-nya akan lebih lama karena membutuhkan waktu lebih lama pada saat mengolah bahan baku [15].

Cash Conversion Cycle bertujuan untuk mengukur waktu yang dibutuhkan untuk setiap uang yang masuk yang dihubungkan dengan proses produksi dan penjualan sebelum dikonversikan dalam kas melalui penjualan ke konsumen. Metrik ini menghitung waktu yang dibutuhkan untuk menjual barang, waktu untuk menagih piutang, dan waktu yang dibutuhkan perusahaan agar mampu membayar tagihan tanpa menerima penalti. Biasanya, perusahaan membutuhkan inventori dalam kredit, yang hasilnya rekening utang. Sebuah perusahaan juga bisa menjual produk dalam kredit, hasilnya rekening piutang. Jadi, kas tidak akan terjadi hingga perusahaan menagih rekening piutang dan membayar rekening utang. Siklus konversi kas mengukur waktu antara pengeluaran kas dan pemulihan kas. Siklus ini sangat penting dalam bisnis ritel dan sejenisnya. CCC menunjukkan seberapa cepat sebuah perusahaan mengonversi produk-produk menjadi kas melalui penjualan. Semakin pendek siklus ini, semakin sedikit modal yang terikat dalam proses bisnis dan lebih baik bagi neraca perusahaan [25].

Berikut adalah metrik yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran [26]:

a. *Inventory Turnover*

Perputaran persediaan (*inventory turnover*) merupakan indikasi perusahaan untuk menyediakan persediaan dalam mendukung tercapainya penjualan. Tentu saja rasio ini terutama cocok untuk perusahaan yang menjual barang. Dua jenis usaha yang biasa diukur perputaran persediaannya adalah perusahaan perdagangan dan manufaktur. Penjualan yang terjadi dicatat atas dasar *cost* ditambah margin. Apakah nilai penjualan dipakai sebagai dasar menghitung aktivitas, akan terjadi ketidaksepadanan. Oleh karena itu, nilai penjualan yang digunakan akan menggunakan basis yang tidak mengandung unsur laba, yaitu harga pokok penjualan.

b. *Receivable Turnover*

Receivable turnover (perputaran persediaan) adalah kemampuan perusahaan dalam menangani penjualan kredit dan kebijakannya. Seperti diketahui, banyak perusahaan menjual secara kredit. Dengan penjualan kredit, diharapkan total penjualan meningkat; laba pun meningkat meski resiko juga meningkat. Semakin cepat perputaran berarti semakin sedikit dana yang perlu ditanam didalam piutang usaha.

c. *Payable Turnover*

Payable turnover (perputaran utang usaha) bertujuan untuk mengetahui seberapa sering utang usaha berputar. Purchase bisa diganti dengan harga pokok penjualan apabila datanya tidak ada. Perusahaan biasanya akan memanfaatkan utang usaha sebaik mungkin karena utang ini bebas bunga (*non interest bearing*). Pemanfaat utang usaha dilakukan dengan memperoleh utang usaha dengan waktu lebih lama. Indikasinya terlihat pada rasio perputaran utang usaha yang rendah.

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *cash conversion cycle* [26].

$$CCC = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}$$

Keterangan:

$$1. \text{Days Inventory} = \frac{365}{\text{Inventory Turnover}}$$

$$2. \text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost Of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

$$3. \text{Days Receivable} = \frac{365}{\text{Receivable Turnover}}$$

$$4. \text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average Trade Receivable}}$$

$$5. \text{Days Payable} = \frac{365}{\text{Payable Turnover}}$$

$$6. \text{Payable Turnover} = \frac{\text{Purchase}}{\text{Average Account Payable}} \quad (2.5)$$

Siklus perputaran kas dapat dilihat berapa lama perputaran kas perusahaan dari pengeluaran cash holding sampai dengan penerimaan *cash holding*. Terdapat 3 perputaran yang harus dilihat atau dikontrol oleh perusahaan seperti perputaran persediaan yang berapa lama proses produksi persediaan dapat dijual, perputaran piutang usaha yang berapa lama perusahaan menagih piutang tersebut menjadi *cash holding* dan perputaran utang usaha yang berapa lama perusahaan membayar utangnya kepada kreditor. *Cash conversion cycle* dapat diperoleh dari *days inventory*

ditambahkan dengan *days receivable* dan dikurangi dengan *days payable*, apabila siklus perputaran kas pendek maka perusahaan dengan cepat memperoleh *cash holding* dan membayarkan utang perusahaan.

2.1.6. Arus Kas

Arus kas atau *cash flow* adalah suatu analisis dari semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi, dan keuangan. Laporan *cash flow* adalah laporan yang menyajikan ikhtisar terinci dari semua *cash flow* masuk dan *cash flow* keluar selama periode tertentu. Laporan *cash flow* (*statement of cash flow*) merupakan jumlah uang yang mengalir masuk dan keluar dalam perusahaan [17].

Adapun kegunaan *cash flow* adalah memberikan informasi untuk [17]:

1. Mengetahui perubahan aktiva bersih, struktur keuangan dan kemampuan mempengaruhi *cash flow*.
2. Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas.
3. Mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang *cash flow* masa depan dari berbagai perusahaan.
4. Dapat menggunakan informasi *cash flow* historis sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian *cash flow* masa depan.
5. Meneliti kecermatan taksiran *cash flow* masa depan dan menentukan hubungan antara profitabilitas dan *cash flow* bersih serta dampak perubahan *price*.

Manfaat arus kas (*cash flow*) adalah [17]:

1. Kemampuan perusahaan mengelola kas, merencanakan, mengontrol kas masuk dan keluar perusahaan pada masa lalu.
2. Kemungkinan keadaan arus masuk dan keluar, *cash flow* bersih perusahaan termasuk kemampuan membayar dividen di masa yang akan datang.
3. Informasi bagi investor, kreditor memproyeksikan kembali dari sumber kekayaan perusahaan.
4. Kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas ke perusahaan di masa yang akan datang.
5. Alasan perbedaan keuntungan bersih dikomparasikan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.

6. Pengaruh investasi baik terhadap posisi keuangan perusahaan selama periode tertentu.

Hal tersebut diatas perlu diperhatikan apa saja yang menjadi cash flow dan digunakan untuk apa kas situ. Maka untuk mengetahui lebih jelasnya perlu disusun suatu laporan tentang *cash flow* dengan acuan pada data keuangan yang mendukung kemudian laporan *cash flow* itu dianalisis untuk mengetahui bagaimana perkembangan perusahaan dalam hal pemenuhan kebutuhan dan pengalokasian kas. Laporan *cash flow* ini akan sangat bermanfaat untuk menentukan kebijakan-kebijakan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya. Sedangkan bagi pihak ekstern akan bermanfaat sebagai salah satu pilihan analisis dalam pengalokasian modal mereka. Pengawasan dalam penggunaan dana khusus *cash flow* perusahaan semakin menjadi perhatian utama para manajer dan para kreditor. Hal tersebut dimaksudkan agar perusahaan tetap terjaga tingkat likuiditasnya. [17].

Cash flow masuk dan *cash flow* keluar suatu perusahaan dalam satu periode dapat diklasifikasikan menjadi 3 kategori, adalah [17] :

1. Kas yang bersumber dari atau digunakan untuk aktivitas operasional.
2. Kas yang bersumber dari atau digunakan untuk aktivitas investasi.
3. Kas yang bersumber dari atau digunakan untuk aktivitas pendanaan atau pembiayaan.

Karakteristik transaksi dalam peristiwa lainnya dari setiap jenis aktivitas, adalah sebagai berikut [17]:

- a. Aktivitas operasi (*operating activities*)

Semua transaksi yang berhubungan dengan keuntungan yang dilaporkan dalam laporan keuntungan / rugi termasuk ke dalam aktivitas operasi. Jumlah *cash flow* yang bersumber dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasional perusahaan dapat menghasilkan *cash flow* yang memadai untuk membayar pinjaman, maintenance kemampuan *operating companies*, *pay dividends*, and *invest* baru tanpa mengandalkan pada *sources of funding* dari luar. Contoh *cash flow* masuk dari aktivitas operasi, adalah: penjualan barang dagangan atau jasa, penerimaan dari langganan, pendapatan *royalty*, komisi *fee*, imbalan lain, *interest income and dividends*. Contoh *cash flow* keluar dari aktivitas

operasi, adalah: pembayaran kepada *suppliers*, *payment of employee salaries*, *payment of taxes*, serta pembayaran bunga dan biaya-biaya lainnya.

b. Aktivitas investasi (*investing activities*)

Aktivitas investasi adalah aktivitas perolehan atau *release long-term assets* (aktiva tidak lancar) dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Contoh *cash flow* masuk dari *investing activities*, adalah penjualan *fixed asset dan sales long-term investments*. Contoh *cash flow* keluar dari aktivitas investasi, adalah pembelian *fixed asset, dan purchase long-term investment*.

c. Aktivitas pendanaan (*financing activities*)

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam *amount and composition liabilities* (hutang) *long-term* dan modal (ekuitas) perusahaan. Contoh *cash flow* masuk dari *financing activities*, seperti penerbitan saham baru dan penerbitan hutang (obligasi). Contoh *cash flow* keluar dari *financing activities*, seperti *dividend payments*, penarikan kembali saham (*treasury stock*), dan pembayaran hutang jangka panjang.

Ada dua metode yang dapat digunakan di dalam menghitung dan melaporkan jumlah arus kas bersih dari aktivitas operasi yaitu: metode tidak langsung dan metode langsung. Pilihan antara metode tidak langsung atau metode langsung bukanlah sebagai suatu cara untuk memanipulasi jumlah kas yang dilaporkan dari aktivitas operasi. Kedua metode tersebut akan menghasilkan angka kas yang sama. Namun metode yang paling sering digunakan dalam praktek pelaporan keuangan adalah metode tidak langsung [27].

Cash flow masuk dan *cash flow* keluar ini akan terus-menerus terjadi sepanjang perusahaan terus beroperasi. Oleh karena itu pihak manajemen perlu mengatur baik *cash flow* masuk dan *cash flow* keluar. Hal-hal yang perlu diatur misalnya agar jumlah yang masuk selalu lebih besar ketimbang uang keluar. Dengan demikian, keseimbangan *cash flow* perusahaan dapat terjamin [16].

Tujuan dari arus kas adalah untuk melaporkan dan menjelaskan sumber dan penggunaan kas perusahaan dan untuk mengklarifikasi perubahan saldo akun lainnya. Laporan arus kas membantu menjelaskan perbedaan antara keuntungan dan penurunan dalam akun kas. Antara lain, peningkatan besar dalam piutang dan persediaan barang dagangan (penggunaan uang tunai) dengan mempelajari arus kas serta dengan

menganalisis laporan laba rugi, laporan ekuitas pemegang saham, dan neraca memberikan gambaran yang lebih akurat tentang kondisi keuangan perusahaan saat itu dan masa depan. [28]

Berikut adalah rumus untuk menghitung arus kas (*cash flow*). [28]

$$\text{Cash flows} = \frac{\text{Cash From flow Operating Activities}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.6)$$

Cash flow adalah analisis perubahan yang mempengaruhi *cash holding* dalam kegiatan operasional, investasi dan pendanaan. *Cash flow* diperoleh dari *cash flow* dari kegiatan operasional yang memiliki nilai positif, dimana menunjukkan bahwa arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar dan dibagikan dengan kewajiban lancar sehingga menghasilkan *cash flow*, apakah *cash flow* yang diperoleh tinggi atau rendah. Jika *cash flow* tinggi maka menandakan penerimaan *cash holding* juga tinggi maka perusahaan dapat melakukan kegiatan operasional perusahaan tanpa menggunakan pendanaan eksternal.

2.1.7. Return on assets (ROA)

Return on assets sering disebut sebagai *economic profitability* yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan [17]. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan cara menjual produk (barang atau jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktiva bisnisnya [27].

Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset [27]. Rasio *return on assets* adalah bagian dari rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Disamping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan [27]

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan [27]

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langka-langka target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau bisa juga dibandingkan dengan standar rasio rata-rata industri [27]

Rasio profitabilitas juga memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan [27].

Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan [27]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Rasio *return on assets* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset [27].

Berikut ini terdapat rumus yang menghitung *Return on assets* (ROA) [27].

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \quad (2.7)$$

Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagikan laba bersih dengan total aset sehingga menghasilkan nilai *return on assets*. Jika *return on assets* tinggi maka akan menandakan bahwa *cash holding* perusahaan juga tinggi atau meningkat.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian, antara lain:

1. Saul Fernando Simanjuntak dan A. Sri Wahyudi

Saul Fernando Simanjuntak dan A. Sri Wahyudi melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan”. Objek penelitian pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 –2015 dengan sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan. Secara parsial hasil ini menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *cash holding, net*

working capital berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, *firm size*, *leverage*, dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [5].

2. Stefanus Hermawan Wijaya dan Nurainun Bangun

Stefanus Hermawan Wijaya dan Nurainun Bangun melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Arus Kas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Cash Holding*”. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2017 dengan sampel sebanyak 67 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan arus kas berpengaruh positif terhadap *cash holding*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [13].

3. Endah Ayu Wulandari dan Mia Angelina Setiawan

Endah Ayu Wulandari dan Mia Angelina Setiawan melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle* dan *Dividend Payout* terhadap *Cash Holding*”. Objek penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017 dengan sampel sebanyak 42 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversion cycle*, dan *dividend payout* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan, *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan, *growth opportunity*, *dividend payout* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan [10].

4. Enyew Alemaw Mesfin

Enyew Alemaw Mesfin melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “*The Factors Affecting Cash Holding Decisions Of Manufacturing Share Companies In Ethiopia*”. Objek penelitian pada perusahaan saham manufaktur di Ethiopia selama periode dari 2009 hingga 2014 dengan sampel penelitian sebanyak sebanyak 15 perusahaan. Secara parsial hasil ini menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *firm size*, *cash flow*, dan *real gross domestic product* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, *net working capital*, *capital expenditure*, *leverage*, dan *inflation*

berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, *profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [6].

5. Dessy Natalia Tambunan dan Septiani

Dessy Natalia Tambunan dan Septiani melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap *Cash Holding* Perusahaan Dengan *Leverage* Dan *Retur On Assets (ROA)* Sebagai Variabel Moderasi. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2015 dengan sampel penelitian sebanyak 223 perusahaan. Secara simultan hasil ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial hasil ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan, *ROA* dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan [7].

6. Yudi Tri Hardianto, Nur Aisyah Kustiani, dan Muhammad Rheza Ramadhan

Yudi Tri Hardianto, Nur Aisyah Kustiani, dan Muhammad Rheza Ramadhan melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh *Tax Avoidance Risk* Terhadap *Cash Holding Policy* Perusahaan di Indonesia”. Objek penelitian pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 s.d. 2015 dengan sampel penelitian sebanyak 74 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance risk* (variabel bebas) dan *market to book ratio*, ukuran perusahaan, *leverage*, *capital expenditure*, *volatility of cash flow*, dividen, penelitian dan pengembangan, akuisisi, arus kas setelah pajak, dan sektor industri (variabel kontrol) berpengaruh terhadap *cash holding policy*. Secara parsial hasil ini menunjukkan bahwa *tax avoidance risk* tidak berpengaruh terhadap *cash holding policy* setelah dikontrol dengan variabel *market to book ratio*, ukuran perusahaan, *leverage*, *capital expenditure*, *volatility of cash flow*, dividen, penelitian dan pengembangan, akuisisi, arus kas setelah pajak, dan sektor industri [8]

7. Zefanya Elnathan L & Liana Susanto

Zefanya Elnathan L & Liana Susanto melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh *Leverage*, *Firm Size*, Likuiditas dan Profitabilitas

Terhadap *Cash Holding*”. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017 dengan sampel penelitian sebanyak 68 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, *firm size*, likuiditas, profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial hasil ini menunjukkan bahwa *firm size*, likuiditas, porifitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [4]

8. Mhd. Septa Andika

Mhd. Septa Andika melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Analisis Pengaruh *Cash Conversion Cycle*, *Leverage*, *Net Working Capital*, Dan *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holdings* Perusahaan. Objek penelitian pada perusahaan industri barang konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015 dengan sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan. Secara simultan hasil ini menunjukkan bahwa *Cash Conversion Cycle*, *Leverage*, *Net Working Capital*, dan *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *cash holdings*. Secara parsial hasil ini menunjukkan bahwa *Cash conversion cycle*, *leverage*, dan *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, *Net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [9].

9. Sheryl Yuliana Senjaya dan I Ketut Yadnyana

Sheryl Yuliana Senjaya dan I Ketut Yadnyana melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Conversion Cycle* dan *Corporate Governance Structure* terhadap *Cash Holdings*”. Objek penelitian pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014 dengan sampel penelitian sebanyak 34 perusahaan. Secara simultan hasil ini menunjukkan bahwa *Investment opportunity set* (IOS), *cash conversion cycle* (CCC) dan struktur *corporate governance* berpengaruh terhadap *cash holdings*. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS), ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *cash holdings*, dan *cash conversion cycle*, komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cash holdings* [12].

10. Rendi Gunawan.

Rendi Gunawan melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital* dan *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*”. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014 dengan sampel penelitian sebanyak 48 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial hasil ini menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *growth opportunity* dan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [11].

11. Nguyen Vinh Khuong et al, Nguyen Tran Thai Ha, Mai Thi Hoang Minh, dan Phung Anh Thu.

Nguyen Vinh Khuong et al, Nguyen Tran Thai Ha, Mai Thi Hoang Minh, dan Phung Anh Thu melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “*Does Corporate Tax Avoidance Explain Cash Holdings? The Case Of Vietnam*”. Objek penelitian pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam tahun 2010-2016 dengan sampel penelitian sebanyak 125 perusahaan. Secara parsial hasil ini menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap *cash holding* [29]

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Saul Fernando Simanjuntak dan A. Sri Wahyudi (2017) [5].	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash holding</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>Profitability</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Net Working Capital</i> , <i>Leverage</i> , <i>Growth Opportunity</i>	<u>Secara Parsial:</u> a. <i>Profitability</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . b. <i>Net working capital</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> . c. <i>Firm size</i> , <i>leverage</i> , dan <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> .
Stefanus Hermawan Wijaya dan Nurainun Bangun (2019) [13].	Pengaruh Arus Kas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cash Holding</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> Arus Kas <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Arus kas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <u>Secara Parsial</u> a. Arus kas berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> .

Tabel 2.1. Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Endah Ayu Wulandari dan Mia Angelina Setiawan (2019) [10].	Pengaruh <i>Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle</i> dan <i>Dividend Payout</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Dividend Payout</i>	b. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> . c. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <u>Secara Simultan:</u> <i>Growth opportunity, net working capital, cash conversion cycle, dan dividend payout</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> perusahaan. <u>Secara Parsial</u> a. <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> perusahaan. b. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> perusahaan c. <i>Growth opportunity, dividend payout</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> perusahaan.
Enyew Alemaw Mesfin (2016) [6].	<i>The Factors Affecting Cash Holding Decisions Of Manufacturing Share Companies In Ethiopia</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>Growth Opportunity, Firm Size, Profitability, Cash Flow, Real Gross Domestic Product,</i>	<u>Secara Parsial:</u> a. <i>Growth opportunity, firm size, cash flow, dan real gross domestic product</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> , b. <i>Net working capital, capital expenditure, leverage, dan inflation</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> , c. <i>Profitability</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> .
Dessy Natalia Tambunan dan Septiani (2017) [7].	Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan Dengan <i>Leverage</i> Dan <i>Retur On Assets (ROA)</i> Sebagai Variabel Moderasi.	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> Penghindaran Pajak <u>Variabel Moderasi:</u> <i>Leverage, Retur On Assets (ROA)</i>	<u>Secara Simultan:</u> Penghindaran pajak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <u>Secara Parsial:</u> Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> perusahaan. <u>Secara Moderasi:</u> a. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap <i>cash holding</i> perusahaan. b. <i>ROA</i> dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap <i>cash holding</i> perusahaan.

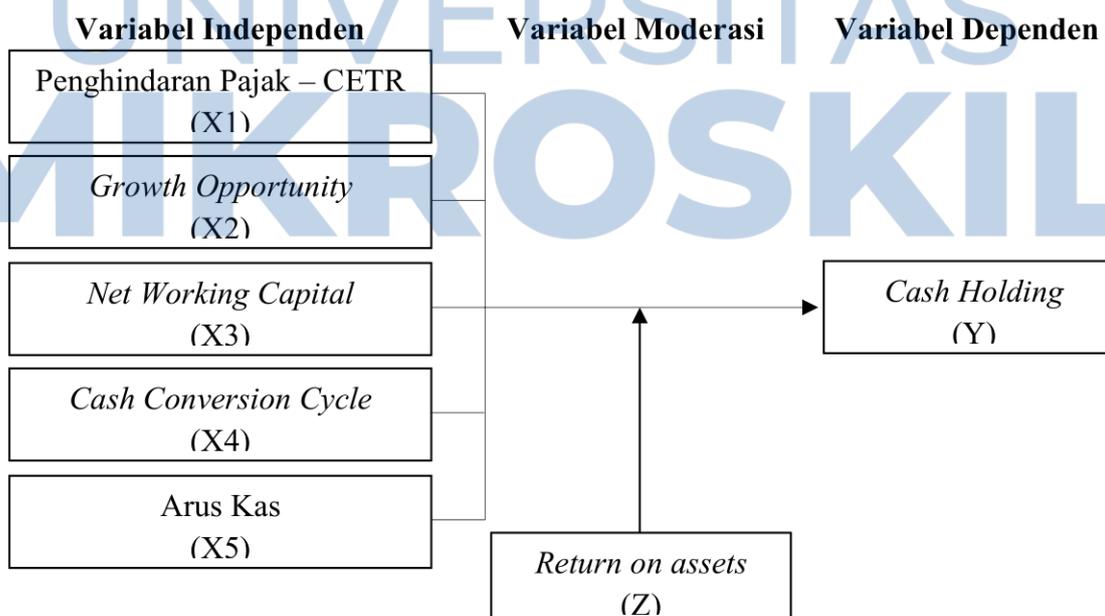
Tabel 2.1. Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Yudi Tri Hardianto, Nur Aisyah Kustiani, dan Muhammad Rheza Ramadhan (2017) [8]	Pengaruh <i>Tax Avoidance Risk</i> Terhadap <i>Cash Holding Policy</i> Perusahaan di Indonesia	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding Policy</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>Tax Avoidance Risk</i> <u>Variabel Kontrol:</u> <i>Market to book ratio</i> , Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Capital expenditure</i> , <i>Volatility of cash flow</i> , Dividen, Penelitian dan pengembangan, Akuisisi, Arus kas setelah pajak, Sektor industri.	<u>Secara Simultan:</u> <i>Tax avoidance risk</i> (variabel bebas) dan <i>market to book ratio</i> , ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , <i>capital expenditure</i> , <i>volatility of cash flow</i> , dividen, pengembangan, akuisisi, arus kas setelah pajak, dan sektor industri (variabel kontrol) berpengaruh terhadap <i>cash holding policy</i> . <u>Secara Kontrol:</u> <i>Tax avoidance risk</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding policy</i> setelah dikontrol dengan variabel <i>market to book ratio</i> , ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , <i>capital expenditure</i> , <i>volatility of cash flow</i> , dividen, penelitian dan pengembangan, akuisisi, arus kas setelah pajak, dan sektor industri.
Zefanya Elnathan L & Liana Susanto (2020) [4].	Pengaruh <i>Leverage, Firm Size</i> , Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap <i>Cash Holding</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , Likuiditas Profitabilitas	<u>Secara Simultan:</u> <i>Leverage, firm size</i> , likuiditas, profitabilitas berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <u>Secara parsial:</u> a. <i>Firm size</i> , Likuiditas, Porifitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> .
Mhd. Septa Andika (2017) [9].	Analisis Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle, Leverage, Net Working Capital</i> , Dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i> Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>Cash Conversion Cycle</i> , <i>Leverage</i> , <i>Net Working Capital</i> , <i>Growth Opportunity</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Cash Conversion Cycle, Leverage, Net Working Capital</i> , dan <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings</i> . <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Cash conversion cycle, leverage</i> , dan <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . b. <i>Net working capital</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> .
Sheryl Yuliana Senjaya dan I Ketut Yadnyana (2016) [12].	Analisis Pengaruh <i>Invesment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle</i> dan <i>Corporate Governance</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holdings</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>Investment opportunity set</i> (IOS),	<u>Secara Simultan:</u> <i>Investment opportunity set</i> (IOS), <i>cash conversion cycle</i> (CCC) dan struktur <i>corporate governance</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings</i> . <u>Secara Parsial:</u>

Tabel 2.1. Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
			a. <i>Investment opportunity set (IOS)</i> , ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap <i>cash holdings</i> . b. <i>Cash conversion cycle</i> , komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>cash holdings</i> .
Rendi Gunawan (2016) [11].	Pengaruh <i>Growth Opportunity, Net Working Capital</i> dan <i>Cash Flow</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash holding</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>Growth Opportunity, Net Working Capital</i> <i>Cash Flow</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Growth opportunity, net working capital</i> , dan <i>cash flow</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> . <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . b. <i>Growth opportunity</i> dan <i>cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> .
Nguyen Vinh Khuong et al, Nguyen Tran Thai Ha, Mai Thi Hoang Minh, dan Phung Anh Thu (2019) [29].	<i>Does Corporate Tax Avoidance Explain Cash Holdings? The Case Of Vietnam</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Tax Avoidance</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>Cash Holdings</i>	<u>Secara parsial:</u> <i>Tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>

2.3. Kerangka Konseptual



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap *Cash Holding* dengan *Return on assets (ROA)* sebagai Variabel Moderasi.

Penghindaran pajak bertujuan untuk menekan atau meminimalisasi jumlah pajak yang harus dibayar. Sehingga manajemen perusahaan menetapkan skema transaksi yang dirancang sistematis untuk dapat mengurangi beban pajak yang tidak melanggar peraturan perpajakan. Dengan adanya pengurangan beban pajak sehingga kas yang dikeluarkan juga rendah [20]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap *cash holding* [7].

Dengan adanya *return on assets* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi pengaruh antara penghindaran pajak terhadap *cash holding*. Karena semakin besar laba yang dihasilkan dari penjualan aset, maka semakin besar juga beban pajak yang terutang, maka kas yang dikeluarkan perusahaan juga tinggi. Sehingga perusahaan akan melakukan penghindaran pajak untuk meminimalkan pengeluaran *cash holding* perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1a}: Penghindaran pajak berpengaruh terhadap *cash holding*

H_{2a}: *Return on assets (ROA)* mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding*.

2.4.2. Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding* dengan *Return on assets (ROA)* sebagai Variabel Moderasi.

Dimana perusahaan yang mampu meningkatkan kinerjanya secara terus-menerus, baik dengan cara memperoleh aliran kas yang positif atau kenaikan laba, meningkatkan harga saham dan memberikan kesan positif dimata para investor lokal serta internasional sehingga mereka akan senang berinvestasi diperusahaan sehingga kas perusahaan juga bertambah [22]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* [9] [6].

Dengan adanya *return on assets* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi pengaruh antara *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Karena, jika perusahaan memperoleh laba dari pemanfaatan aset atau penjualan aset sehingga perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang besar dimasa depan. Dengan adanya

peluang pertumbuhan bagi perusahaan, maka perusahaan dapat melakukan ekspansi atau investasi. Dengan dilakukan ekspansi (memperluas usaha), maka pendapatan yang dihasilkan perusahaan pada masa depan akan meningkat dan *cash holding* yang didapatkan perusahaan juga bertambah. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1b}: *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.

H_{2b}: *Return on assets* (ROA) mampu memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*.

2.4.3. Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding* dengan *Return on assets* (ROA) sebagai Variabel Moderasi.

Dimana modal kerja bersih sebagai dana yang dialokasikan untuk keperluan pembiayaan operasional perusahaan. Pembiayaan operasional perusahaan yang digunakan untuk mendukung aktivitas sehari-hari perusahaan. konsep modal kerja bersih melihat selisih antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Dimana aktiva lancar yang lebih besar dari kewajiban lancar menunjukkan kepercayaan para kreditor kepada pihak perusahaan sehingga kelangsungan operasi perusahaan akan lebih terjamin dengan dana pinjaman dari kreditor yang akan menandakan kas perusahaan akan bertambah [16]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* [10] [11].

Dengan adanya *return on assets* sebagai variabel moderasi diduga tidak mampu memoderasi pengaruh antara *net working capital* terhadap *cash holding*. karena perusahaan memperoleh laba dari pemanfaatan aset dan penjualan aset yang meningkat, maka *net working capital* menurun yang dimana dengan adanya laba, perusahaan yang lebih memilih investasi pada aktiva tetap dari pada aktiva lancar maka menyebabkan berkurangnya aktiva lancar sehingga *cash holding* yang dikeluarkan akan tinggi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1c}: *Net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*.

H_{2c}: *Return on assets* (ROA) tidak mampu memoderasi pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.

2.4.4. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding* dengan *Return on assets (ROA)* sebagai Variabel Moderasi.

Cash Conversion Cycle bertujuan untuk mengukur waktu yang dibutuhkan untuk setiap uang yang masuk dan dihubungkan dengan proses produksi dan penjualan sebelum dikonversikan dalam kas melalui penjualan ke konsumen. *Cash conversion cycle* menunjukkan seberapa cepat sebuah perusahaan mengonversi produk-produk menjadi kas melalui penjualan. Semakin pendek siklus ini, semakin sedikit modal atau kas yang terikat dalam proses bisnis dan lebih baik bagi neraca perusahaan atau bertambahnya kas perusahaan [25]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* [10].

Dengan adanya *return on assets* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi pengaruh antara *Cash conversion cycle* terhadap *cash holding*. karena semakin besar perusahaan dalam menghasilkan laba dengan penjualan aset maka perusahaan mempercepat siklus konversi kas. Dimana dipercepatnya siklus konversi kas maka perusahaan akan cepat menghasilkan atau menerima *cash holding*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1d}: *Cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*

H_{2d}: *Return on assets (ROA)* mampu memoderasi pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*.

2.4.5. Pengaruh Arus Kas Terhadap *Cash Holding* dengan *Return on assets (ROA)* sebagai Variabel Moderasi.

Laporan *cash flow*, dimana laporan yang menyajikan ikhtisar terinci dari semua *cash flow* masuk dan *cash flow* keluar selama periode tertentu. Oleh karena itu pihak manajemen perlu mengatur baik *cash flow* masuk dan *cash flow* keluar. Hal-hal yang perlu diatur misalnya agar jumlah uang yang masuk seperti penerimaan kas dari pendapatan selalu lebih besar ketimbang uang keluar (membayar kegiatan operasional). Dengan demikian, keseimbangan *cash flow* perusahaan dapat terjamin. Sehingga kas yang dikeluarkan akan sedikit [16]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *cash holding* [13] [6].

Dengan adanya *return on assets* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi pengaruh antara arus kas terhadap *cash holding*. Karena laba yang

diperoleh dari penjualan aset yang besar maka akan menandakan bahwa arus kas (arus kas masuk dan arus kas keluar) perusahaan akan tinggi, tingginya arus kas masuk dan keluar perusahaan menandakan bahwa *cash holding* yang diterima dan dikeluarkan juga tinggi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1e}: Arus kas berpengaruh terhadap *cash holding*

H_{2e}: *Return on assets* (ROA) mampu memoderasi pengaruh arus kas terhadap *cash holding*



UNIVERSITAS
MIKROSKIL