

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Pecking Order Theory*

Menurut Ghozali (2020) *Pecking Order Theory* menjelaskan urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan. Berdasarkan teori ini, ketika membutuhkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi perusahaan seharusnya membiayai investasi dengan dana internal terlebih dahulu. Jika keperluan untuk investasi tidak bisa didapat dari pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal dari hutang sebagai sumber pendanaan kedua, dan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. Didalam *Pecking Order Theory* perusahaan tidak mempunyai target kas optimal sehingga perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya (Marfuah & Zuhilmi, 2015).

Menurut *Pecking Order Theory*, kas akan menjadi tersedia bagi perusahaan ketika keuntungan yang akan diperoleh melebihi dari kebutuhan investasinya. Ketika kas yang dimiliki berlimpah dan perusahaan yakin dengan akan keuntungan dari investasi, maka kas yang berlebih itu dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen (Dwitama, 2017). Hutang yang tinggi menandakan kemudahan perusahaan mendapatkan pendanaan eksternal ini menyebabkan perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi tidak memegang kas dalam jumlah yang banyak karena perusahaan cenderung akan membiayai asetnya yang memberikan *return* yang lebih dibandingkan dengan

memegang kas. Hal ini berarti jumlah kas yang ada di perusahaan tidak besar. Sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menganggap jika hutang tinggi maka kas berkurang, hal tersebut menandakan kas yang dipegang perusahaan tidak lagi besar karena perusahaan harus membayar kewajibannya (Gunawan Siregar et al., 2022).

2. *Cash Holding*

Ginting et al., (2020) Kas merupakan salah satu unsur modal kerja paling tinggi tingkat likuiditasnya, dapat berupa uang tunai yang terdapat dalam perusahaan (*cash on hand*), surat berharga, serta uang tunai yang ada di bank lalu untuk menjamin agar tidak mengalami kesulitan, maka diperlukan uang kas yang cukup.

Cash Holding adalah kas ditahan yang diperoleh dari pendapatan dan dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai untuk digunakan sekarang atau dimasa depan dan juga *Cash Holding* digunakan untuk mendanai operasional perusahaan, diinvestasikan, membiayai pengeluaran tak terduga, serta memenuhi kewajiban jangka pendek lainnya (Ginting et al., 2020). Perusahaan membutuhkan kas yang cukup agar tidak mengalami *financial distress* dalam menjalani operasional perusahaan.

Zulyani & Hardiyanto (2019) menyatakan bahwa manajer harus membuat keputusan terkait menentukan tingkat *Cash Holding* perusahaan yakni dengan melakukan pembagian kas yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen, melakukan pembelian saham kembali dan melakukan kegiatan investasi untuk kepentingan perusahaan dimasa depan. *Cash Holding* merupakan

unit yang paling likuid untuk disalah gunakan dengan mudah, dengan adanya *Cash Holding* dengan mudah digunakan manajer untuk memenuhi kepentingannya sendiri (Tria Christina & Ekawati, 2016). Hal tersebut dapat menimbulkan konflik kepentingan antara tugas atau tujuan manajemen yaitu, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan manajemen atau untuk meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri.

Penentuan *Cash Holding* yang optimal pada perusahaan merupakan hal yang sangat perlu dilakukan karena kas ialah elemen modal kerja yang memiliki kedudukan paling tinggi. Manajer keuangan tidak dapat bertindak gegabah dalam menentukan kas perusahaan. Menahan kas dalam jumlah besar merupakan hal yang tidak produktif dikarenakan kas memiliki sifat yang paling likuid diantara semua aset perusahaan hal ini membuat kas memiliki tingkat keuntungan paling rendah jika dibandingkan dengan yang digunakan untuk investasi pada bidang lain akan mendapatkan keuntungan lebih besar, sehingga ini menyebabkan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang optimal karena kas hanya disimpan sehingga kas menganggur (Fahmi, 2014).

Begitu pula dengan memegang kas jumlah yang kecil, keuntungan yang diberikan yaitu dapat membebaskan saldo berlebih untuk investasi dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, dengan investasi kas dalam jumlah kecil ini memperbesar kemungkinan kehilangan kas sehingga tidak dapat memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Oleh karena itu, pentingnya perusahaan menentukan tingkat kas yang optimal. Dengan optimalnya tingkat kas yang dimiliki, maka perusahaan akan mempunyai jumlah kas yang cukup. Sehingga

perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dan kesempatan investasi yang dimiliki, serta dapat mempertahankan likuiditasnya (Suherman, 2017). Menurut Ginting et al., (2020) rumus dari *Cash Holding* :

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

3. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio ialah saat dimana perusahaan membeli lebih banyak aset secara kredit dengan harapan pendapatan dari aset akan cukup membayar kembali uang yang dipinjam serta menjabarkan kondisi perusahaan pada saat membeli asetnya secara kredit, kemudian mempercayai bahwa terdapat laba dari aset yang dibelinya lebih besar jika dibandingkan dengan pinjaman yang diterima untuk membeli aset tersebut (Ali et al., 2016). *Debt to Asset Ratio* berguna untuk menunjukkan kualitas kewajiban suatu perusahaan serta seberapa besar perbandingan antara kewajiban dengan aktiva yang dimiliki perusahaan (Fatihudin, 2020). Jadi, *Debt to Asset Ratio* ialah pengukuran jumlah hutang perusahaan yang membiayai atau memperoleh baik aset maupun sumber dana.

Ginting et al., (2020) menyatakan *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio solvabilitas yang digunakan perusahaan untuk memperkirakan kemampuan perusahaan membayar kewajibannya setelah dilikuidasi. *Debt to Asset Ratio* menurut Brigham & Houston (2019) menjelaskan bahwa kreditur akan lebih cenderung memilih rasio hutang rendah, dikarenakan semakin besar kehati-hatian terhadap kerugian. Masalah *Debt to Asset Ratio* akan selalu dihadapi oleh perusahaan, terutama saat perusahaan menanggung berbagai biaya. Selain itu, *Debt*

to Asset Ratio dapat memperbesar risiko atau pengembalian yang diperoleh perusahaan. Dalam penelitian ini perhitungan *Debt to Asset Ratio*, semakin tinggi nilai *Debt To Asset Ratio* yang didapat dari perhitungan maka semakin juga perusahaan menggunakan hutang untuk mendapat aset. Perhitungan ini untuk melihat seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Menurut Brigham & Houston (2020) rumus dari *Debt to Asset Ratio*:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. *Current Ratio*

Menurut He & Louw (2022) *Current Ratio* merupakan rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal melunasi kewajiban jangka pendeknya, semakin besar *Current Ratio* ini menunjukkan semakin besar juga aset lancar yang digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Kas merupakan aset lancar yang memiliki sifat paling likuid yang sering digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan yang sudah jatuh tempo.

Menurut Elnathan & Susanto (2020) *Current Ratio* adalah rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut. Menurut He & Louw (2022) nilai *Current Ratio* yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan memiliki banyak aset lancar yang dapat digunakan untuk melunasi kewajiban lancarnya. Kas merupakan aset lancar yang memiliki sifat paling likuid yang sering digunakan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Oleh karena itu, dapat

diketahui bahwa semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan, maka jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut juga akan semakin besar. Menurut Brigham & Houston (2020) dari *Current Ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

5. *Earning Per Share*

Menurut Rahayu et al., (2022) *Earning per share* rasio yang mencerminkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham beredar serta *earning per share* juga menggambarkan keadaan profitabilitas pada suatu perusahaan, dimana semakin tinggi nilai *earning per share* maka pendapatan laba suatu perusahaan akan semakin besar, ketika *earning per share* diinformasikan dan mengalami kenaikan para investor cenderung menahan atau memperpanjang lama untuk kepemilikan saham yang dimiliki. Sebaliknya, apabila informasi *earning per share* memberikan kabar buruk ini akan membuat investor cenderung memperpendek kepemilikan saham yang dimiliki.

Bagi perusahaan - perusahaan yang memiliki nilai *earning per share* yang tinggi, cenderung melakukan penahanan kas dalam jumlah yang besar dengan bermaksud untuk menggunakan kas dalam kegiatan operasionalnya. Menurut Almira & Wiagustini (2020) *Earning Per Share* ialah rasio antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang beredar, informasi *Earning Per Share* perusahaan menunjukkan besar laba bersih suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Apabila *Earning Per Share* semakin tinggi, maka semakin banyak investor yang mau membeli saham

perusahaan, sehingga menyebabkan perkiraan laba saham akan naik. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Keadaan dengan tingginya nilai *earning per share* suatu perusahaan ini dapat menunjukkan perusahaan tersebut mampu memberikan keuntungan tinggi dan bisa dikatakan perusahaan dengan tingkat *earning per share* yang tinggi memiliki kecenderungan untuk memegang kas dalam jumlah yang besar (Saputri & Kuswardono, 2019). Menurut Brigham & Houston (2020) rumus yang digunakan untuk menghitung *Earning Per Share* :

$$Earning Per Share = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{jumlah saham biasa beredar}}$$

B. Penelitian Terdahulu

- I. Gunawan Siregar et al., (2022) dengan judul “Pengaruh *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle*, *Debt to Asset Ratio* Dan *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding*” (Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* artinya kas yang didapatkan dari hutang tidak disimpan dalam perusahaan atau digunakan sebagai pendanaan operasional, melainkan langsung digunakan untuk investasi atau untuk kegiatan lainnya yang memiliki nilai produktif dan perusahaan cenderung akan membiayai asetnya yang memberikan *return* yang lebih dibandingkan dengan memegang kas. Perbedaan penelitian Gunawan Siregar et al., (2022) dengan penelitian ini yaitu pada variabel *independent X2* menghitung menggunakan *Current Ratio*.

2. Tanjung et al., (2021) dengan judul “*Debt to Asset Ratio, Current Ratio* dan *Cash Flow* Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan *Consumer Goods*”. Penelitian ini menggunakan sektor *consumer goods* yang indeksnya tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2015-2019. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* artinya perusahaan dengan *Current Ratio* yang besar memiliki kecenderungan dengan kebijakan *Cash Holding* yang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut akan menarik perhatian para investor melalui *Current Ratio* untuk berinvestasi. Perbedaan penelitian (Tanjung et al., 2021) dengan penelitian ini yaitu berbeda pada variabel *independent* X3 menghitung menggunakan *Earning Per Share*.
3. Gunawan et al., (2021) dengan judul “Pengaruh *Investment Opportunity Sset, Capital Expenditure* dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* pada Sektor Industri Dasar & Kimia di BEI 2015-2019”. Penelitian ini menggunakan studi kasus perusahaan sektor industri dasar & kimia di BEI 2015-2019. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding* artinya *Earning Per Share* yang diukur dengan *Earning Per Share* ketika semakin tinggi, maka semakin banyak juga perlembar saham yang beredar ini perusahaan cenderung untung serta penahanan kas suatu perusahaan semakin meningkat.. Perbedaan penelitian Gunawan et al., (2021) dengan penelitian ini yaitu berbeda pada variabel *independent* X1 menghitung menggunakan *Debt to Asset Ratio*.
4. Surya Abbas et al., (2020) dengan judul “Pengaruh *Net Working Capital, Cash*

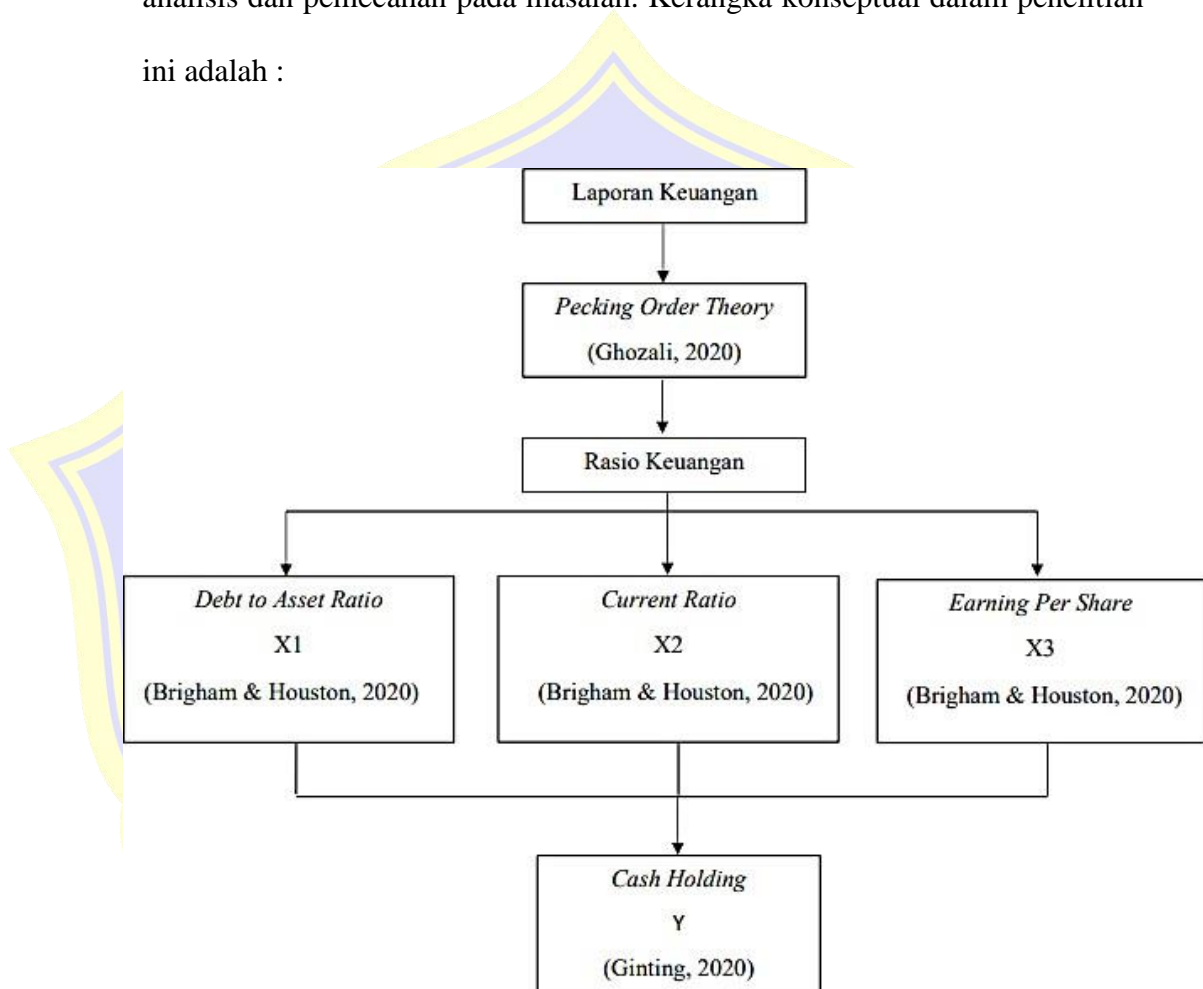
Conversion Cycle, Earning Per Share Terhadap Cash Holding". Penelitian ini menggunakan studi kasus perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*. Bahwa perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 cenderung menahan *cash holding* agar perusahaan tersebut. Sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Earning Per Share* maka perusahaan akan meningkatkan *cash holding* sebagai salah satu sumber dana internal. Perbedaan penelitian Surya Abbas et al., (2020) dengan penelitian ini yaitu variabel *independent X1* menghitung menggunakan *Debt to Asset Ratio*.

5. Kusumawati & Mardiaty (2019) dengan judul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Jasa Terdaftar Di BEI" (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Tahun 2015-2018). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*. *Debt to Asset Ratio* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang tinggi pada pinjaman luar dalam membiayai asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa utang dapat menjadi efek substitusi terhadap kas dalam membiayai investasi saat perusahaan memiliki kemudahan mendapatkan pendanaan eksternal, sehingga perusahaan tidak lagi memegang kas dengan jumlah yang besar. Perbedaan dengan penelitian Kusumawati & Mardiaty (2019) dengan penelitian ini yaitu

pada variabel *independent* X3 menghitung menggunakan *Earning Per Share*.

C. Kerangka Konsep dan Model Analisis

Kerangka konsep ini disusun berdasarkan landasan teori untuk melakukan analisis dan pemecahan pada masalah. Kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

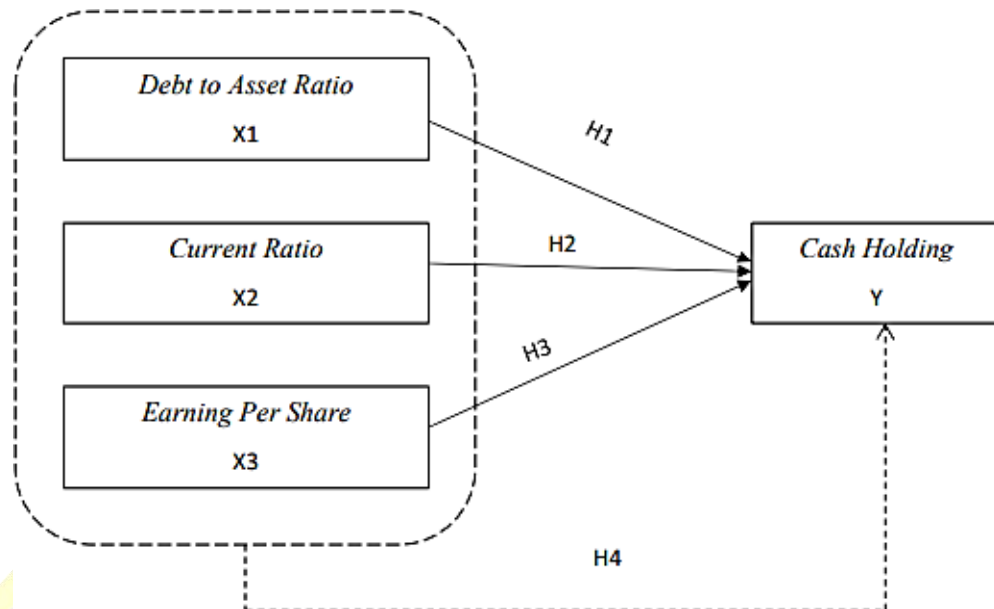
Menurut Dwitama (2017) menyatakan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Cash Holding* artinya *Debt to Asset Ratio* perusahaan yang tinggi maka semakin tinggi juga nilai *Cash Holding* yang dimiliki perusahaan, ketika perusahaan memiliki total hutang yang tinggi kebutuhan operasional perusahaan

yang dibiayai oleh total hutang akan semakin naik, sehingga penggunaan pada kas perusahaan semakin berkurang hal ini akan membuat kas yang dipegang oleh perusahaan akan semakin meningkat.

Menurut Elnathan & Susanto (2020) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* diartikan semakin tinggi nilai *Current Ratio* suatu perusahaan maka kas yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi juga. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat *Current Ratio* yang tinggi maka cenderung memiliki tingkat kas yang rendah. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki aset likuid yang dapat menggantikan kas. Sehingga tingkat *Cash Holding* yang dimiliki perusahaan akan rendah apabila memiliki tingkat *Current Ratio* yang tinggi.

Menurut Surya Abbas et al., (2020) menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Cash Holding* artinya semakin tinggi nilai *Earning Per Share* ini menunjukkan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui laba untuk setiap lembar saham yang beredar maka suatu perusahaan akan meningkatkan *Cash Holding* atau penahanan kas sebagai salah satu sumber dana internal.

Model Analisis



Gambar 2.2 Model Analisis

Keterangan :

- : Pengaruh Parsial
- - - - - : Pengaruh Simultan

D. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini diturunkan dari kajian teoritis penelitian terdahulu. Menurut Fatihudin (2020) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap permasalahan yang diajukan, yang kebenaran jawaban tersebut akan dibuktikan secara empiris melalui penelitian yang akan dilakukan.

- : Diduga *Debt to Asset Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 - 2021

- : Diduga *Current ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 - 2021
- ₃ : Diduga *Earning Per Share* berpengaruh secara parsial terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 - 2021
- ₄ : Diduga *Debt to Asset Ratio*, *Current ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh secara simultan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 -2021.

