

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Landasan Teori

1.1.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah, individu dan kelompok masyarakat (Gray et al., 1995). Hal ini mengindikasikan adanya kontrak sosial antara perusahaan terhadap masyarakat dan adanya pengungkapan sosial lingkungan. Perusahaan menjalankan kontrak sosial harus menyesuaikan dengan nilai dan norma yang berlaku agar berjalan dengan selaras. Teori legitimasi yang didasarkan pada adanya kontrak sosial antara sebuah institusi dengan masyarakat, di mana diperlukan sebuah tujuan institusi yang kongruen dengan nilai yang ada di dalam sebuah masyarakat.

Teori legitimasi menyatakan organisasi bukan hanya memperhatikan hak-hak investor tetapi juga memperhatikan hak-hak publik (Deegan dan Brown, 1996). Teori legitimasi menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan dilakukan perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat di mana perusahaan berada. Perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi. Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi harus terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat (Rustiarini, 2018).

Keterkaitan teori legitimasi dengan tanggung jawab lingkungan yaitu apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik maka investor akan merespon positif dan investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan hal itu maka perusahaan akan mendapat keuntungan., sehingga tingkat *cash holding* yang ada di perusahaan bertambah.

1.1.2 Pecking Order Theory

Pecking order theory diperkenalkan pertama kali pada tahun 1961 oleh Grant & Donaldson (1962), namun penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers & Majluf (1984) dalam *Journal of Finance* dengan judul *The Capital the Structure Puzzle*. Perilaku pendanaan perusahaan di dalam *pecking order theory* di mana perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal (laba ditahan), dikarenakan penggunaan laba ditahan lebih murah dan tidak perlu mengungkapkan informasi perusahaan (Myers, 1984).

Esensi dari teori ini adalah adanya dua jenis modal yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Myers, 1984). Perusahaan yang *profitable* cenderung menggunakan hutang dalam jumlah sedikit, hal ini bukan disebabkan karena target *debt to equity ratio* yang rendah tetapi karena mereka memerlukan pendanaan eksternal yang lebih sedikit dibanding perusahaan yang kurang *profitable*. Perusahaan yang kurang *profitable* cenderung akan menggunakan hutang yang lebih besar karena dana internal tidak mencukupi. Perusahaan memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu ketika akan melakukan investasi. Tetapi jika dana internal dirasa kurang maka perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari hutang.

Keterkaitan *pecking order theory* dengan *firm size* yaitu perusahaan yang lebih besar akan mendapat kemudahan dalam memperoleh akses pendanaan eksternal. Oleh karena itu perusahaan besar cenderung untuk tidak menyimpan cadangan kas dalam jumlah yang besar. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menahan kas dalam jumlah banyak (Das & Goel, 2021). Jika suatu perusahaan mampu memperoleh laba semakin banyak, maka jumlah kas yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Perusahaan yang tingkat *leverage* nya tinggi memiliki jumlah cadangan kas yang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan akan mencari pinjaman atau berhutang jika kas yang ada dalam sebuah perusahaan sudah habis.

1.1.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Penulisan ini menggunakan *agency theory* dari Jensen dan Meckling (1976) yang diyakini mampu untuk dijadikan landasan dalam pengembangan hipotesis dalam penulisan. *Agency theory* atau teori keagenan merupakan gambaran hubungan antara pihak prinsipal dengan agen. Prinsipal yang dimaksud adalah pihak yang memiliki wewenang atau investor, sedangkan agen yaitu pihak yang diberikan wewenang atau manajer. Manajer berperan sebagai agen yang diberi amanah atau wewenang oleh para investor (prinsipal) dan harus bisa mempertanggungjawabkan amanah yang sudah diberikan tersebut.

Manajer mempunyai dorongan untuk memilih dan menerapkan prosedur akuntansi yang berkinerja baik untuk menerima bonus dari prinsipal. Apabila agen tidak berbuat sesuai kepentingan prinsipal, maka akan terjadi konflik keagenan (*agency conflict*), sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Agency problem memicu adanya *conflict of interest* antara pemegang saham dan manajemen. Adanya konflik tersebut karena perbedaan kepentingan, dan dari masing-masing prinsipal maupun agen termotivasi untuk memenuhi kepentingannya sendiri. Dengan perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal nantinya akan memberikan pengaruh negatif pada perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Keterkaitan *agency theory* dengan *cash holding* yaitu ketika perusahaan mempunyai cadangan kas banyak maka rentan disalahgunakan oleh manajer perusahaan untuk kepentingan pribadi dan mencerminkan konflik antara kepentingan pribadi dengan kepentingan perusahaan (Hardinto et al., 2022). Hubungan pertumbuhan perusahaan dengan *agency theory* yaitu ketika perusahaan bertumbuh atau berkembang dari tahun ke tahun, menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola alokasi investasi aset dengan baik. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan dikelola oleh agen. Laporan keuangan juga sangat penting bagi prinsipal karena menggambarkan kinerja perusahaan tersebut.

1.2 Tinjauan Pustaka

1.2.1 Cash Holding

Cash holding merupakan aset paling likuid dan digunakan oleh perusahaan untuk melakukan transaksi bisnis perusahaan, menjalankan operasi harian, membayar tagihan, mempertahankan kredit pelanggan, dan mendanai peluang proyek investasi (Rahmatika & Kholid, 2021). Kas yang ada merupakan hak para pemegang saham yang diberikan dalam bentuk dividen. Demi kelancaran kegiatan

operasional perusahaan, *cash holding* perlu ditentukan jumlahnya secara optimal. *Cash holding* yang optimal dapat membantu kebutuhan kas yang diperlukan secara mendadak. Dengan demikian, kepemilikan kas diperlakukan sebagai kas atau setara kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai kemudian dapat digunakan sebagai aset untuk memanfaatkan peluang di masa depan.

Kebijakan *cash holding* dalam perusahaan dikelola oleh manajer keuangan (Das & Goel, 2021). Peran manajemen sangat penting dalam mengelola tingkat kepemilikan kas di tahapan yang optimal. Hal ini akan mengakibatkan investor dan kreditor memiliki kepercayaan bahwa perusahaan dapat segera membayar hutang-hutangnya karena jumlah kas yang dimiliki perusahaan tidak berlebihan. Jika perusahaan memiliki kas yang rendah maka akan berakibat kurangnya dana yang akan digunakan untuk operasional perusahaan, investasi di masa depan dan macetnya pembayaran hutang. Jika perusahaan memiliki kas tinggi maka kreditor dan investor akan menganggap perusahaan tidak memiliki perencanaan untuk investasi dan perlindungan saham lemah, yang diakibatkan merger maupun akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

1.2.2 Tanggung Jawab Lingkungan

Tanggung jawab lingkungan adalah komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek lingkungan (Herlina et al., 2021). Sebuah perusahaan wajib menjunjung tinggi moralitas. Parameter keberhasilan suatu perusahaan

dalam sudut pandang tanggung jawab lingkungan adalah mengedepankan prinsip moral dan etis, yaitu menggapai suatu hasil terbaik, tanpa merugikan kelompok masyarakat lainnya.

Tanggung jawab lingkungan merupakan tanggung jawab perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik. Tanggung jawab lingkungan merupakan hubungan perusahaan dengan lingkungan mengenai dampak lingkungan dari sumber daya yang digunakan, efek lingkungan dari proses organisasi, implikasi lingkungan atas produk dan jasa, pemulihan pemrosesan produk serta memenuhi peraturan kerja (Meiyana & Aisyah, 2019). Apabila tingkat kerusakan lingkungan tinggi akibat aktivitas perusahaan berarti kinerja lingkungan perusahaan buruk dan sebaliknya. Semakin besar dampak kerusakan lingkungan berarti semakin buruk perusahaan tersebut dalam mengelola lingkungannya.

1.2.3 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2019). Setiap perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang berbeda. Peluang pertumbuhan menggambarkan kenaikan aset perusahaan setiap tahunnya. Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan cara pengukuran presentase perubahan total aktiva. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan alokasi investasi aset yang dilakukan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan usahanya (Susanto, 2022). Pertumbuhan perusahaan menjadi pertanda apakah terjadi kenaikan atau penurunan total penjualan dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan akan sangat diharapkan oleh internal perusahaan supaya mendapat kepercayaan dan *image* yang positif di mata publik, menarik investor baru, mempertahankan investor lama dan mempermudah proses kredit.

1.2.4 Siklus Hidup Perusahaan

Siklus hidup perusahaan merupakan perkembangan perusahaan yang ditandai dengan adanya tahapan-tahapan yang dilalui oleh setiap perusahaan (Rizal et al., 2019). Siklus hidup perusahaan mengungkapkan bahwa perusahaan melewati fase-fase tertentu dalam perjalanannya. Siklus hidup perusahaan sama seperti siklus makhluk hidup, termasuk tumbuhan, hewan, dan manusia. Melalui serangkaian tahapan, dari lahir hingga mati.

Tahap-tahap siklus hidup perusahaan menurut Purwaningsih dan Aziza (2019) memiliki karakteristik sebagai berikut:

- 1) Tahap *start-up*, perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan, keuntungan yang lamban, dan *net income* masih cenderung bernilai negatif.
- 2) Tahap *growth*, di mana perusahaan mengalami peningkatan penjualan dan *net income* yang diperoleh lebih besar. Pada tahap *growth*, perusahaan digambarkan seperti anak remaja yang belum dewasa. Perusahaan mulai memenuhi kebutuhan pasar yang lebih baik daripada kompetisi dan semangat usaha dari pendiri perusahaan tersebut.

- 3) Tahap *mature*, perusahaan digambarkan seperti orang dewasa. Perusahaan memasuki tahap di mana para manajernya mulai profesional. Perusahaan mengalami peningkatan yang besar dan likuiditas tinggi. Ada beberapa perusahaan yang tetap berada pada tahap ini untuk jangka waktu yang panjang tapi ada juga yang mengarah pada kebangkrutan.
- 4) Tahap *decline*, di mana profitabilitas dan pendapatan bersih perusahaan mengalami penurunan. Pada tahap ini, perusahaan digambarkan sebagai orang yang lanjut usia. Perusahaan mengalami penurunan, penurunan, dan penurunan. Perusahaan akan menghentikan kegiatannya.

1.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan, semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Profitabilitas merupakan suatu indikator untuk menunjukkan keberhasilan operasional perusahaan dengan mendapatkan laba yang tinggi di masa yang akan datang. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dengan menghasilkan laba perusahaan di sebabkan oleh adanya kenaikan laba bersih (Aji & Atun, 2019).

Perusahaan harus mampu mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Apabila perusahaan mampu mengelola sumber daya dengan baik, maka bisa menghasilkan laba yang tinggi dan tingkat profitabilitas meningkat. Sebaliknya, ketika sebuah perusahaan memiliki profitabilitas rendah

berarti tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik, sehingga laba yang dihasilkan rendah (Kasmir, 2019).

1.2.6 Firm Size

Firm size merupakan bentuk skala yang ditunjukkan dengan total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva, nilai pasar saham, total penjualan, total pendapatan, rata-rata jumlah penjualan, jumlah laba, dan jumlah karyawan yang dimiliki perusahaan (Dang et al., 2018). Perusahaan besar akan menahan kas dalam jumlah yang relatif kecil, karena mereka berpikir bahwa dapat memperoleh pendanaan dengan mudah. Oleh karena itu, perusahaan tidak harus menahan kas dalam jumlah besar. Sebaliknya, perusahaan kecil akan lebih kesulitan mendapatkan dana karena belum memperoleh kepercayaan terhadap keberhasilan perusahaan tersebut (Suherman, 2017).

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang. Nilai aktiva dipilih, sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva yang dimiliki perusahaan relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan (Martanti, 2018).

1.2.7 Leverage

Leverage adalah bagaimana perusahaan menggunakan modal pinjaman yang berupa hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambahan aset perusahaan dan untuk mendapatkan laba dari modal pinjaman tersebut (Brigham

& Houston, 2019). Angka rasio *leverage* ini biasanya digunakan untuk memenuhi besarnya hutang dalam total aset perusahaan. *Leverage* dapat diartikan dengan seberapa banyak jumlah aktiva yang dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2019).

Leverage dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Selain itu *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2019).

Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang tinggi pula. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah cenderung menggunakan modal sendiri dan tidak ketergantungan pada pinjaman eksternal. Tingginya *leverage* menandakan kekuatan perusahaan mendapatkan sumber pendanaan (Das & Goel, 2021). Mengandalkan pendanaan berasal dari hutang perusahaan tidak harus menyimpan atau menahan tingkat kas yang tinggi, dikarenakan *leverage* dapat berguna sebagai pengganti kas untuk memenuhi pembiayaan berbagai kegiatan perusahaan.

1.3 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dari penelitian ini bisa dilihat dari tabel di bawah:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Sampel Industri dan Periode	Metode Analisis dan Variabel	Hasil Penelitian
1.	(Hardinto, Gunawan & Anis, 2022)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-202	Analisis regresi linier berganda X1: Tanggung jawab lingkungan X2: Pertumbuhan X3: Siklus hidup perusahaan Y: <i>Cash Holding</i>	X1→Y: berpengaruh negatif X2→Y: berpengaruh positif X3→Y: berpengaruh positif
2.	(Azzahra, Sukmaningrum, 2022)	Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2012-2019	Analisis regresi model random effect X1: <i>Leverage</i> X2: <i>Liquidity</i> X3: <i>Growth Opportunity</i> X4: <i>Firm Size</i> Y: <i>Cash Holding</i>	X1→Y: berpengaruh negatif X2→Y: tidak berpengaruh X3→Y: tidak berpengaruh X4→Y: berpengaruh negatif
3.	(Maxentia J, Ukur Tarigan M, Verawati, 2022)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019	Analisis regresi data panel X1: <i>Leverage</i> X2: <i>Profitability</i> X3: <i>Growth Opportunity</i> X4: <i>Liquidity</i> Y: <i>Cash</i>	X1→Y: tidak berpengaruh X2→Y: tidak berpengaruh X3→Y: berpengaruh positif X4→Y: tidak berpengaruh

			<i> Holding</i>	
4.	(Darmawan K, Nugroho V, 2021)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019	Analisis regresi berganda X1: Profitabilitas X2: <i>Firm size</i> X3: <i>Leverage</i> X4: <i>Net Working Capital</i> Y: <i>Cash Holding</i>	X1→Y: tidak berpengaruh X2→Y: tidak berpengaruh X3→Y: berpengaruh positif X4→Y: berpengaruh positif
5.	(Dewi H, Setiyono W, 2021)	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Analisis regresi data panel X1: Profitabilitas X2: <i>Firm size</i> X3: <i>Leverage</i> X4: <i>Tax Avoidance</i> Y: <i>Cash Holding</i>	X1→Y: Tidak berpengaruh X2→Y: berpengaruh positif X3→Y: berpengaruh negatif X4→Y: tidak berpengaruh
6.	(Tanjung A, Alfira, Rasita, 2021)	Perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2015-2019	Analisis regresi berganda X1: <i>Debt to asset ratio</i> X2: <i>Growth opportunity</i> X3: <i>Cash flow</i>	X1→Y: berpengaruh negatif X2→Y: berpengaruh negatif X3→Y: berpengaruh positif
7.	(Tsendsurend , 2021)	Perusahaan publik terbesar di Amerika Serikat periode 2015-2016	X1: <i>Corporate social responcibility</i> Y: <i>Cash holding</i>	X1→Y: berpengaruh negatif
8.	(Astuti, Ristiyana & Nuraini, 2020)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia	Analisis regresi berganda X1: <i>Cash</i>	X1→Y: berpengaruh positif X2→Y: tidak

		periode 2017- 2019	<i>conversion cycle</i> X2: <i>Sales growth</i> X3: Ukuran perusahaan X4: Modal kerja Y: <i>Cash holding</i>	berpengaruh X3→Y: tidak berpengaruh X4→Y: berpengaruh positif
9.	(Nopianti Nainggolan K, Eliana Saragih A, 2020)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017	Analisis regresi linier berganda X1: <i>Profitability</i> X2: <i>Leverage</i> X3: <i>Cash conversion cycle</i> X4: <i>Net Working Capital</i> Y: <i>Cash Holding</i>	X1→Y: tidak berpengaruh X2→Y: berpengaruh positif X3→Y: tidak berpengaruh X4→Y: berpengaruh positif
10.	(Mawarti H, Chomsatu Y & Siddi P, 2020)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018	Analisis regresi linier berganda X1: <i>Cash Flow</i> X2: <i>Growth Opportunity</i> X3: <i>Dividend Yield</i> Y: <i>Cash Holdig</i>	X1→Y: tidak berpengaruh X2→Y: berpengaruh positif X3→Y: berpengaruh negatif
11.	(Alwi A & Santioso L, 2020)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode	Analisis regresi berganda X1: <i>Firm size</i> X2: <i>Leverage</i> X3:	X1→Y: berpengaruh positif X2→Y: tidak berpengaruh X3→Y:

			<i>Profitability</i> X4: <i>Liquidity</i> X5: <i>Growth opportunity</i> Y: <i>Cash Holding</i>	berpengaruh positif X4→Y: berpengaruh positif X5→Y: berpengaruh positif
12.	(Liputri S & Susanto L, 2020)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018	Analisis statistik deskriptif dan analisis regresi berganda X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i> X3: <i>Net Working Capital</i> X4: <i>Capital Expenditure</i> Y: <i>Cash Holding</i>	X1→Y: berpengaruh positif X2→Y: berpengaruh negatif X3→Y: berpengaruh negatif X4→Y: berpengaruh negatif
13.	(Alzoubi T, 2019)	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Amman, periode 2000-2016	Analisis regresi data panel X1: Siklus Hidup Perusahaan X2: <i>Firm size</i> X3: Profitability X4: <i>Leverage</i> X5: Dividen Y: <i>Cash Holding</i>	X1→Y: tidak berpengaruh X2→Y: berpengaruh negatif X3→Y: berpengaruh positif X4→Y: berpengaruh negatif X5→Y: berpengaruh positif
14.	(Nurul Husna, Haryanto,	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Analisis MRA (<i>Moderated Regression</i>)	X1 (Pengenalan) →

	2019)	Periode 2013-2017	<i>Analysis</i>) X1: Siklus hidup perusahaan X2:CSR Y: <i>Cas Holding</i> Z:Diversifikasi geografis	berpengaruh negatif X1 (Pertumbuhan) →Y: tidak berpengaruh X1 (Kedewasaan) →Y: tidak berpengaruh X1(Penurunan) →Y: tidak berpengaruh X2→Y: positif signifikan Z→Y: berpengaruh positif X1→ Z : tidak berpengaruh X2→Z: berpengaruh negatif
15.	(Sari, Ardian, 2019)	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2015	Analisis regresi data panel X1: <i>Cash flow</i> X2: Profitabilitas Y: <i>Cash Holding</i>	X1→Y: berpengaruh positif X2→Y: berpengaruh positif

Sumber: Data di olah penulis, 2023

1.4 Kerangka Pemikiran

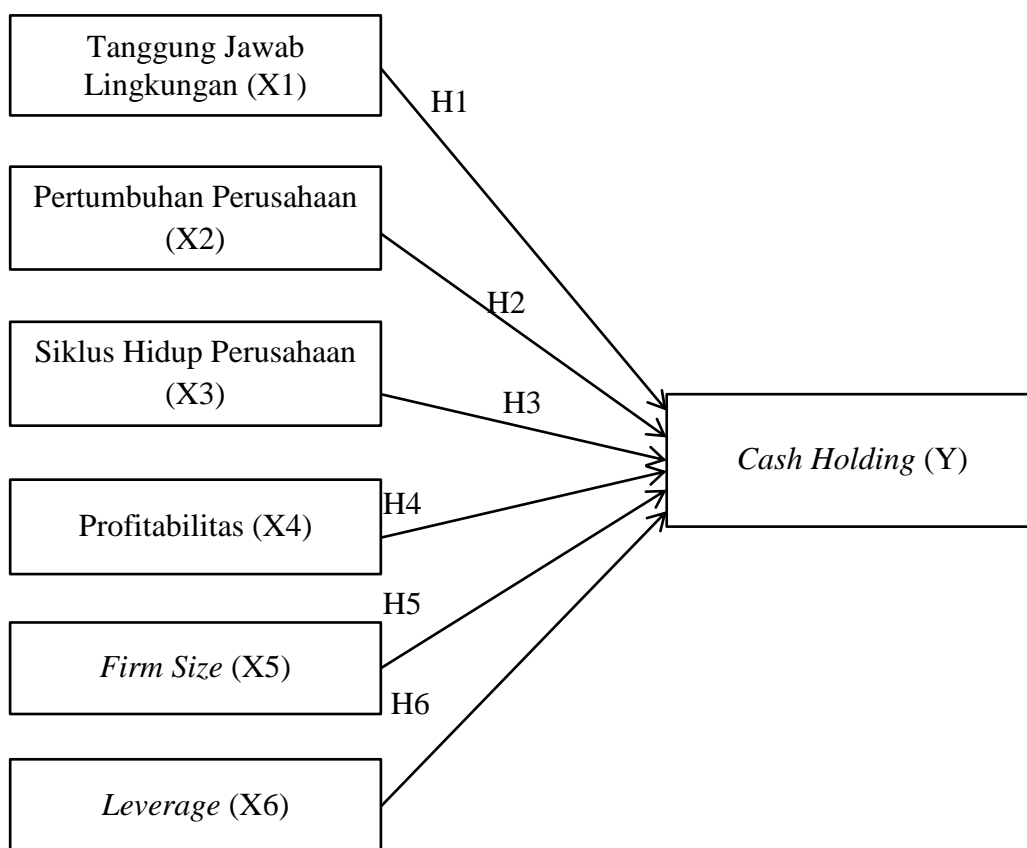
Kerangka pemikiran menunjukkan pengaruh variabel independen dan dependen. Variabel independen pada riset ini adalah tanggung jawab lingkungan, pertumbuhan perusahaan, siklus hidup perusahaan, profitabilitas, *firm size*, dan

leverage. Sedangkan variabel dependen pada riset ini adalah *cash holding*.

Kerangka penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut:

Gambar 2.4

Kerangka Pemikiran



1.5 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan masalah yang telah diidentifikasi dan dihubungkan dengan teori yang digunakan sehingga hipotesis yang dapat diambil sebagai berikut:

1.5.1 Pengaruh Tanggung Jawab Lingkungan terhadap *Cash Holding*

Tanggung jawab lingkungan merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan yang berkelanjutan dengan memperhatikan

tanggung jawab perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek lingkungan (Herlina et al., 2021). Ketika perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik maka investor akan merespon positif dan investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan hal itu maka perusahaan akan mendapat keuntungan, sehingga tingkat *cash holding* yang ada di perusahaan meningkat.

Berdasarkan teori legitimasi, pengungkapan tanggung jawab lingkungan dilakukan perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat di mana perusahaan berada (Rustiarini, 2018). Tanggung jawab lingkungan yang dilakukan perusahaan dapat dipandang sebagai suatu usaha untuk memenuhi harapan-harapan masyarakat terhadap perusahaan. Perusahaan yang berusaha menelaraskan aktivitas perusahaan dengan norma-norma yang ada di dalam masyarakat dapat dianggap sah dalam masyarakat dan dapat terus bertahan menjalankan bisnisnya.

Pernyataan di atas sejalan dengan hasil penelitian Chang et al. (2019) yang mengungkapkan bahwa tanggung jawab lingkungan berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

H1: Tanggung jawab lingkungan berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

1.5.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Cash Holding*

Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga posisi bisnisnya di tengah pertumbuhan ekonomi dan persaingan dalam industrinya (Kasmir, 2019). Pertumbuhan perusahaan akan

meningkatkan *cash holding* sebuah perusahaan. Semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk tumbuh, maka semakin tinggi pula kesempatan untuk mendapat *return* yang lebih besar. Dengan hal itu, kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kas semakin meningkat.

Hubungan pertumbuhan perusahaan dengan *agency theory* yaitu ketika perusahaan bertumbuh atau berkembang dari tahun ke tahun, menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola alokasi investasi aset dengan baik. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan dikelola oleh agen. Pada tingkat pertumbuhan perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu mengelola kas (Maxentia et al., 2022).

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardinto et al. (2022), Maxentia et al. (2022), dan Muharromah et al. (2019) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

1.5.3 Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan terhadap *Cash Holding*

Siklus hidup perusahaan merupakan perkembangan perusahaan yang ditandai dengan adanya tahapan-tahapan yang dilalui oleh setiap perusahaan (Rizal et al., 2019). Siklus hidup perusahaan mengungkapkan bahwa perusahaan melewati fase-fase tertentu dalam perjalanannya. Perusahaan pada tahap dewasa yaitu memasuki tahap di mana para manajer mulai profesional dan sudah

mempunyai keunggulan kompetitif berupa sumber daya yang besar, sehingga perusahaan dalam kondisi siap investasi.

Keterkaitan siklus hidup perusahaan dengan *agency theory* yaitu pada tahap-tahap yang dilalui perusahaan dalam setiap siklusnya menunjukkan bagaimana perusahaan dikelola oleh agen (Kholid, 2021). Pada setiap siklus yang dialami perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu mengelola kas.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hardinto et al (2022), siklus hidup perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

H3: Siklus hidup perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

1.5.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cash Holding*

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan, semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Semakin tinggi tingkat profitabilitas, menunjukkan bahwa perusahaan mendapat keuntungan yang semakin meningkat sehingga *cash holding* perusahaan meningkat. Sebaliknya, jika tingkat profitabilitas perusahaan menurun maka *cash holding* yang dimiliki perusahaan juga menurun karena keuntungan yang didapat tidak terlalu besar dan berdampak pada kas yang didapat juga sedikit.

Keterkaitan *pecking order theory* dengan profitabilitas yaitu perusahaan yang *profitable* cenderung menggunakan hutang dalam jumlah sedikit. Hal ini

bukan disebabkan karena target *debt to equity ratio* yang rendah tetapi karena mereka memerlukan pendanaan eksternal yang lebih sedikit dibanding perusahaan yang kurang *profitable*.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maya Sari & Ardian (2019), Linda Santioso (2020), Alzoubi (2019), dan Liana Susanto (2020) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

1.5.5 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding*

Firm size merupakan bentuk skala yang ditunjukkan dengan total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva, nilai pasar saham, total penjualan, total pendapatan, rata-rata jumlah penjualan, jumlah laba, dan jumlah karyawan yang dimiliki perusahaan (Dang et al., 2018). Perusahaan besar berbeda dengan perusahaan kecil yang mengalami keterbatasan ketika ingin memperoleh pendanaan eksternal (Kim et al., 2011). Hal ini disebabkan karena perusahaan besar mempunyai akses menuju pasar modal yang bagus.

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang lebih besar akan mendapat kemudahan dalam memperoleh akses pendanaan eksternal. Oleh karena itu perusahaan besar cenderung untuk tidak menyimpan cadangan kas dalam jumlah yang besar.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Azzahra & Sukmaningrum (2022) dan Alzoubi (2019) yang menunjukkan bahwa *firm size*

berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

H5: *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

1.5.6 Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Leverage menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan modal pinjaman yang berupa hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambahan aset perusahaan dan untuk mendapatkan laba dari modal pinjaman tersebut (Brigham & Houston, 2019). *Leverage* merupakan perbandingan antara aset dengan hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi mempunyai tingkat ketergantungan yang tinggi pula. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah cenderung menggunakan modal sendiri dan tidak ketergantungan pada pinjaman eksternal.

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal (Myers, 1984). Berdasarkan *pecking order theory*, diprediksi bahwa hubungan antara *leverage* dan *cash holding* adalah negatif. Artinya, jika sebuah perusahaan mempunyai tingkat *leverage* tinggi, maka tingkat *cash holding* perusahaan rendah. Perusahaan yang tingkat *leverage* nya tinggi menandakan bahwa adanya ketergantungan dalam pembiayaan yang berasal dari eksternal atau hutang (Azzahra & Sukmaningrum, 2022).

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian Azzahra & Sukmaningrum (2022), Dewi & Setiyono (2021), Alzoubi (2019), dan Liana Susanto (2020) yang mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

H6: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.