

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. LANDASAN TEORI**

##### *1. Cash Holding*

Kas memiliki arti yang penting untuk menunjang aktivitas operasional pada perusahaan. Mempunyai kas dalam jumlah yang besar mampu memberikan berbagai macam keuntungan bagi perusahaan, seperti keuntungan dari trade discount dan untuk memenuhi kebutuhan akan kas yang tidak terduga Brigham dan Houston (2011).

Namun, dibalik keuntungan dari memegang kas dalam jumlah yang besar ada pula kelemahannya, yaitu kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid, karena sifat kas yang likuid tersebut, membuat kas memiliki tingkat keuntungan yang paling rendah dibandingkan apabila kas diinvestasikan dalam bentuk lain yang dapat lebih menguntungkan. Oleh sebab itu, perusahaan harus menentukan tingkat kas yang optimal. Karena, apabila jumlah kas yang dimiliki perusahaan terlalu banyak, akan berdampak pada keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan atas setiap peluang investasi yang terlewatkan. Namun, apabila perusahaan memiliki jumlah kas yang terlalu sedikit juga akan berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan.

Dengan perusahaan memiliki jumlah kas yang cukup, perusahaan dapat memenuhi kesempatan investasinya dan dapat mempertahankan likuiditasnya.

Ketepatan dalam mengelola kas menjadi perhatian khusus bagi perusahaan, mengingat menentukan jumlah kas yang pas dalam arti tidak terlalu banyak dan tidak pula terlalu sedikit bukanlah perkara yang mudah bagi seorang manajer keuangan. Memegang kas atau biasa disebut dengan istilah *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau kas yang tersedia untuk diinvestasikan pada bentuk aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor Gill dan Shah (2012). Ketika terdapat aliran kas masuk, seorang manajer keuangan dapat memutuskan untuk membagikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau mungkin menyimpan kas tersebut untuk nantinya dapat digunakan dalam memenuhi kebutuhan investasi perusahaan di masa mendatang.

Keuntungan yang diharapkan dengan memiliki kas yang cukup adalah:

- a. Memperoleh bunga dari investasi pada surat berharga. Manajemen surat berharga yang baik akan memberikan kontribusi terhadap profitabilitas perusahaan.
- b. Perusahaan dengan memiliki kas yang cukup, dapat memperoleh potongan pembelian yang diberikan oleh supplier sehingga menurunkan harga beli input.

c. Perusahaan akan memperoleh kesempatan pembelian yang lebih baik dengan memiliki kas yang cukup, misalkan adanya promosi dari supplier.

#### 1) Motif Memegang Kas

Setiap perusahaan memiliki kas dalam neracanya, ada beberapa perusahaan yang memegang kas dalam jumlah yang besar dan ada pula perusahaan yang memegang kas dalam jumlah yang kecil. Hanafi (2014) mengemukakan beberapa motif perusahaan dalam memegang kas sebagai berikut:

#### b. Motif Transaksi

Perusahaan memerlukan kas untuk dapat memenuhi kebutuhan transaksinya. Transaksi perusahaan yang berasal dari penjualan yang berarti perusahaan menerima aliran kas masuk. Sementara itu, ketika perusahaan harus membeli bahan baku, membayar gaji karyawan, membayar hutang dagang, itu berarti perusahaan mengeluarkan kas atau disebut aliran kas keluar. Kas yang keluar dan kas masuk tidak selalu tersinkronisasi. Apabila kas yang keluar lebih besar daripada kas yang masuk maka perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam likuiditas. Untuk dapat mengatasi hal tersebut, perusahaan harus memegang kas. Alternatif untuk memperoleh kas adalah dengan menjual surat berharga, namun alternatif tersebut menimbulkan biaya transaksi Hanafi (2014).

c. Motif Berjaga-jaga

Alasan lain dalam memegang kas adalah untuk berjaga-jaga dalam menghadapi ketidakpastian di masa yang akan datang. Apabila perusahaan tiba-tiba harus mengeluarkan kas yang cukup besar, perusahaan harus memiliki kas yang cukup. Jika perusahaan tidak memiliki kas, maka perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan akan kas yang mendadak tersebut. Alternatif lain adalah dengan cara memperoleh pinjaman *standby loan* atau *line of credit* (rekening Koran). Namun, untuk alternatif tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya komitmen, meskipun uang tersebut tidak dipakai Hanafi (2014). Apabila perusahaan dapat memprediksi dengan baik semua pengeluaran serta pemasukan kas dengan sangat akurat, maka saldo kas untuk tujuan berjaga-jaga akan sangat rendah.

d. Motif Kebutuhan di Masa Mendatang

Kebutuhan akan kas dapat meningkat pada saat terdapat kejadian-kejadian dimasa yang akan datang. Seperti, apabila perusahaan berencana untuk meluncurkan produk baru, peluncuran tersebut akan memakan kas yang cukup substansial. Dengan begitu perusahaan akan menimbun kas untuk persiapan peluncuran produk baru tersebut.

e. Saldo Kas Minimal

Bank seringkali memberikan syarat saldo kas minimal yang harus tetap berada pada rekening perusahaan di bank. Apabila perusahaan membuka rekening tabungan di bank, maka perusahaan harus memegang jumlah saldo minimal tertentu. Oleh sebab itu, saldo kas tidak mungkin

ditekan sampai jumlah nol. Persyaratan saldo kas minimal tersebut dapat mempengaruhi jumlah saldo kas perusahaan.

## 2) Manajemen Kas

Terdapat tiga hal yang dapat dilakukan oleh seorang manajer keuangan dalam mengelola kas perusahaan. Yang pertama mempercepat pemasukan kas, yang kedua adalah memperlambat pengeluaran kas dan yang ketiga adalah memelihara tingkat saldo kas yang optimal. Dengan mempercepat pemasukan serta memperlambat pengeluaran kas diharapkan ketersediaan akan kas (*cash availability*) dapat meningkat. Semakin besar tersedianya kas pada perusahaan akan semakin baik. Dengan demikian manajer keuangan dapat memiliki kesempatan yang besar dalam memanfaatkan kas yang ada untuk dapat diinvestasikan pada aset yang lebih menguntungkan. Karena tugas manajer keuangan yang ketiga adalah memelihara tingkat kas pada titik yang optimal, yaitu saldo kas yang tidak terlalu sedikit dan tidak pula terlalu banyak Hanafi (2014).

Meningkatkan ketersediaan kas sesuai dengan tujuan dari meningkatkan siklus kas, karena siklus kas yang cepat dapat menurunkan investasi pada modal kerja. Dengan demikian perusahaan dapat menghemat dana investasi pada modal kerja. Disamping itu, apabila waktu dalam memegang kas diperpanjang, maka perusahaan dapat memiliki waktu yang lebih banyak dalam memanfaatkan kas tersebut. Perpanjangan waktu dalam memegang kas dapat dilakukan dengan cara mempercepat pembayaran dari pelanggan dengan begitu terdapat aliran kas masuk bagi perusahaan, atau

dengan memperlambat pengeluaran (ke pemasok). Dengan memperpanjang waktu memegang kas tersebut manajer harus memiliki batasan yang perlu diketahui, yaitu tetap menjaga reputasi perusahaan agar tidak turun.

Setelah kas di pegang oleh perusahaan, manajer harus dapat menentukan tingkat saldo kas yang optimal. Kas merupakan aset yang tidak menghasilkan keuntungan, oleh sebab itu kas yang terlalu tinggi akan cenderung dapat menurunkan tingkat produktivitas. Tetapi kas yang terlalu rendah di pegang perusahaan dapat meningkatkan resiko kesulitan dalam likuiditasnya. Dengan demikian sangat diperlukan saldo kas dalam tingkat yang optimal Hanafi (2014).

### 3) Menentukan Saldo Kas Optimal

#### a. Model Baumol

Model Baumol menemukan bahwa terdapat *trade off* dalam memegang kas, dimana apabila saldo kas suatu perusahaan tersebut sangat besar maka perusahaan dapat kehilangan kesempatan untuk mengubah kas tersebut kedalam alternatif investasi yang ada yang lebih menguntungkan. Sebaliknya, apabila saldo kas perusahaan terlalu rendah maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam likuiditas William dan Fauzi (2013).

Sedangkan menurut Hanafi (2014) tujuan dari model baumol ini adalah menghitung saldo kas perusahaan yang optimal, yaitu saldo kas yang mampu meminimalkan biaya transaksi. Terdapat dua total biaya transaksi yang dapat diminimalkan agar memperoleh saldo kas yang optimal. Yang pertama adalah biaya simpan, biaya simpan ini berupa biaya kesempatan

yang muncul akibat dari perusahaan memegang kas, bukan akibat perusahaan memegang surat berharga. Dengan kata lain, biaya kesempatan merupakan pendapatan bunga yang tidak dapat diperoleh perusahaan karena perusahaan memegang uang tunai. Pendapatan bunga (yang hilang) tersebut dihitung sebagai tingkat bunga investasi pada surat berharga yang dikalikan dengan saldo kas rata-rata. Yang kedua adalah biaya transaksi, biaya transaksi merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh manajer keuangan saat menjual surat berharga. Dengan kata lain, biaya transaksi itu merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh saldo kas tersebut.

Terdapat *trade off* antara biaya simpan dengan biaya transaksi, apabila saldo kas optimal banyak, maka biaya simpan akan menjadi lebih besar, namun biaya transaksi akan lebih kecil. Sebaliknya, apabila saldo kas optimal sedikit, perusahaan akan semakin sering dalam menambah jumlah kas, yang berarti juga semakin tinggi biaya transaksi dari pengadaan kas, tetapi biaya simpan menjadi lebih kecil, karena rata-rata persediaan menjadi lebih kecil. Kas optimal yang diperoleh sedemikian rupa sehingga total biaya transaksi dapat diminimalkan Hanafi (2014).

#### b. Model Miller-Orr

Apabila perusahaan memiliki ketidakpastian aliran kas yang cukup besar, tidak dapat dihitung dengan menggunakan model persediaan baumol. Karena kas bersifat fluktuatif, sehingga tidak dapat menggunakan model baumol yang menggunakan aliran kas yang konstan. Model Miller-Orr

mengasumsikan saldo aliran kas harian yang bersifat random, tidak konstan seperti pada model persediaan baumol Hanafi (2014).

Model Miller-Or menemukan bahwa efisiensi biaya kas dapat dijelaskan dengan cara menetapkan batas-batas saldo kas yaitu batas atas atau nilai maksimum dan pada titik balik atau return point. Di dalam Model Miller-Orr, diperbolehkan saldo kas untuk berfluktuatif ke batas atas dan bawah, dimana asumsi dalam model ini adalah saldo nol. Apabila saldo kas mencapai batas atas, perusahaan disarankan untuk mengubah kas ke dalam bentuk surat-surat berharga, sedangkan apabila saldo kas mencapai batas bawah maka perusahaan disarankan untuk sebaiknya mengubah surat-surat berharga ke dalam bentuk kas William dan Fauzi (2013).

## 2. Teori yang Menjelaskan Mengenai *Cash Holding*

### a. *Trade Off Theory*

*Trade off Theory* mengemukakan bahwa perusahaan mengelola cash holding dengan mempertimbangkan tingkat dari *marginal value of benefit* dan *marginal value of cost* yang didapatkan dari menahan kas tersebut. Semakin besar saldo kas perusahaan, maka semakin liquid perusahaan tersebut, dan semakin aman perusahaan dari resiko kekurangan kas. Perusahaan yang kekurangan kas dapat mengalami terganggunya kegiatan operasional perusahaan. Sebaliknya, memiliki kas dalam jumlah yang besar

perusahaan menjadi kurang produktif, karena kas merupakan aset yang paling rendah produktivitasnya Hanafi (2014).

*b. Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* menganggap bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal, namun kas mempunyai peran sebagai penyangga antara laba yang ditahan dan kebutuhan akan investasi. Kas perusahaan akan tersedia apabila profit yang dapat dihasilkan oleh perusahaan melebihi kebutuhan dari investasinya Myers dan Majluf (1984). *Pecking order theory* menjelaskan bahwa terdapat urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pembiayaan perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan memenuhi kebutuhan akan investasi, perusahaan akan memilih untuk menggunakan sumber dana yang dinilai paling murah, yaitu pendanaan internal. Jika kebutuhan akan investasi tidak dapat di biayai dengan pendanaan internal, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal dari hutang sebagai sumber pendanaan yang kedua, serta ekuitas sebagai sumber pendanaan yang terakhir Jinkar (2011).

2. Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding

*a. Leverage*

*Leverage* merupakan perbandingan antara aset yang dimiliki perusahaan dengan hutang yang dimiliki oleh perusahaan. *Leverage* dapat mencerminkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang.

Ozkan dan Ozkan (2004) mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan pendanaan eksternal melalui penerbitan hutang. Sehingga perusahaan menggunakan pinjaman atau hutang sebagai substitusi kas perusahaan.

Menurut Ferreira dan Vilela (2004) perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan memiliki kas dengan jumlah yang besar agar terhindar dari kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi pula pada pendanaan eksternal untuk mendanai aset yang dimilikinya. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah akan memiliki tingkat ketergantungan pada pinjaman luar yang rendah pula, dan cenderung menggunakan modal sendiri untuk kegiatan operasional maupun investasinya.

*b. Investment Opportunity Set*

Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa *investment opportunity set* merupakan kombinasi antara aset yang dimiliki oleh perusahaan dengan pilihan investasi di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki nilai kesempatan investasi yang besar akan cenderung menahan kas dalam jumlah yang besar pula, dimana nantinya kas tersebut dapat digunakan ketika menemukan prospek investasi yang menguntungkan.

Menurut Ferreira dan Vilela (2004) jika perusahaan memiliki peluang investasi yang buruk maka diharapkan perusahaan dapat menahan

kas dalam jumlah lebih untuk meyakinkan ketersediaan uang tunai apabila sewaktu-waktu terdapat prospek investasi yang menguntungkan.

Salah satu hal yang menjadi perhatian pada perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi adalah menjamin pembiayaan investasi mereka. Perusahaan dengan tingkat kesempatan investasi yang tinggi dihadapkan pada dua situasi, yaitu ketidakterseediaannya dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya, atau mahalnya biaya mengkonversi aset menjadi kas. Tetapi apabila perusahaan memiliki kas dalam jumlah yang cukup, perusahaan dapat menggunakan kas tersebut untuk dapat berinvestasi pada prospek investasi yang menguntungkan. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan dengan tingkat kesempatan investasi yang tinggi akan menambah tingkat saldo kas mereka. Namun, melakukan banyak investasi berdampak pula pada tingkat risiko kegagalan dari investasi tersebut. Oleh sebab itu, perusahaan memiliki kas dalam jumlah yang besar sebagai motif berjaga-jaga untuk menghindari kebangkrutan Saddour (2006).

### *c. Cash Conversion Cycle*

*Cash conversion cycle* (CCC) atau siklus konversi kas merupakan waktu yang diperlukan oleh perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang tunai untuk membeli bahan baku sampai perusahaan menerima pendapatan dari penjualan barang jadi Benardi dan Bakaraa (2012). Berdasarkan dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* adalah periode waktu jumlah uang yang digunakan

oleh kegiatan operasional perusahaan pada saat proses memproduksi barang. *Cash conversion cycle* dikatakan dapat efisien jika perusahaan mampu menerima cash dari piutang sebelum perusahaan membayar hutang. *Cash conversion cycle* dapat dipersingkat dengan memangkas pada kedua periode rata-rata pada uang tunai dalam bentuk persediaan atau pada saat periode penagihan piutang.

Lamanya pada siklus konversi kas dapat mempengaruhi proses kinerja perusahaan terutama pada perusahaan dengan jenis usaha kecil secara khususnya, panjang siklus konversi kas dapat berarti perbedaan antara laba dan kebangkrutan. Berdasarkan pada penelitian Valahzagher dan Ghalhari (2014), perubahan *cash conversion cycle* dapat menyebabkan perubahan perputaran asset dan pada akhirnya dapat mempengaruhi profitabilitas unit bisnis. Hal ini dapat terjadi dikarenakan perusahaan dapat membayar sesuatu hanya dengan menggunakan uang tunai, bukan dengan keuntungan. Dan kemudian *cash conversion cycle* dapat menjadi ukuran kompetensi manajerial serta efisiensi operasional perusahaan. Sangat penting untuk diketahui setiap industri yang berbeda akan memiliki persyaratan serta standar modal kerja yang berbeda dalam menentukan apakah sebuah perusahaan memiliki siklus konversi kas yang panjang atau pendek. Menurut Oppler et al. (1999) lamanya proses *cash conversion cycle* dapat mempengaruhi *cash holding* dimana perusahaan dengan proses *cash conversion cycle* singkat pada beberapa lini produk dan perusahaan dengan persediaan rendah diperkirakan memiliki asset likuid yang sedikit.

## B. HIPOTESIS

### 1. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash Holding*

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan pendanaan eksternal melalui penerbitan hutang. Sehingga perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai pengganti kas yang dipegang perusahaan Ozkan dan Ozkan (2004). Perusahaan yang memiliki akses yang baik ke pasar obligasi dapat menggunakan hutang sebagai substitusi aktiva lancar perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan menggunakan hutang tersebut untuk melakukan investasi sehingga jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan menjadi kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Guney et al., (2007) mengenai hubungan antara *leverage* dengan *cash holding* dan dilakukan secara internasional dengan membandingkan pada Negara Prancis, Jerman, Jepang, USA dan Inggris, mendapatkan hasil bahwa hubungan *leverage* dengan *cash holding* dapat berupa hubungan positif maupun negatif. Apabila *leverage* merupakan substitusi kas yang dapat digunakan perusahaan dalam berinvestasi maka hubungan *leverage* dengan *cash holding* adalah negatif. Tetapi, dengan besarnya jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan hal itu akan membuat perusahaan mengakumulasi kas dalam jumlah yang besar untuk dapat membayar kewajiban tersebut. Perusahaan dengan hutang yang besar cenderung memiliki kas dalam

jumlah yang besar untuk membayar hutang tersebut, sehingga hubungan *leverage* terhadap *cash holding* menjadi positif.

Oppler et al., (1999) menemukan hasil yang negatif antara *leverage* dengan *cash holding* perusahaan. Pendapat ini di dukung oleh penelitian yang di lakukan Couderc (2005) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan kemudahan perusahaan dalam memasuki pasar modal sehingga perusahaan dapat memegang kas dalam jumlah yang lebih kecil. Karena hutang merupakan substitusi aktiva lancar yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional dan investasi sehingga jika hutang besar maka perusahaan dapat menahan sedikit kas Saddour (2006).

Penelitian yang dilakukan Jani et al., (2004) menemukan bahwa hubungan antara *leverage* dengan *cash holding* adalah positif, karena apabila perusahaan memiliki kas yang cukup maka perusahaan akan menggunakan kas untuk aktivitas operasional perusahaan. Namun, apabila sumber daya internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, maka perusahaan akan menerbitkan hutang. Perusahaan akan berusaha membentuk hutang yang optimal, apabila hutang sudah jatuh tempo maka perusahaan membutuhkan kas agar dapat melunasi hutang tersebut. Sehingga, perusahaan dengan jumlah *leverage* yang tinggi akan membutuhkan kas dalam jumlah yang besar.

Berdasarkan *trade off theory*, semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan maka semakin sedikit jumlah kas yang tersedia. *Leverage* yang

tinggi mencerminkan kemudahan perusahaan dalam mendapatkan pendanaan eksternal. Apabila perusahaan menggunakan hutang untuk emenuhi kebutuhan investasi, maka kas yang di pegang akan semakin sedikit karena kebutuhan akan kas menjadi berkurang. Hal ini menjadi sebab utama bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi sengaja tidak memegang kas dalam jumlah yang besar.

**H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.**

## 2. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap *Cash Holding*

*Investment Opportunity Set* merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi pada masa yang akan datang. Tingkat *investment opportunity set* yang tinggi, akan menciptakan permintaan persediaan kas yang tinggi, karena apabila perusahaan memiliki kas yang cukup, perusahaan dapat menggunakan kas tersebut untuk berinvestasi pada investasi yang menguntungkan. Sebaliknya, jika perusahaan kekurangan uang tunai maka perusahaan tersebut dapat kehilangan peluang investasi yang menguntungkan, kecuali jika perusahaan memilih menggunakan hutang yang dapat menimbulkan biaya tambahan bagi perusahaan. Hal ini meyebabkan perusahaan akan menambah tingkat saldo kas mereka. Namun, semakin banyak investasi yang dilakukan, semakin banyak pula tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan dari investasi tersebut. Oleh karena itu, perusahaan memiliki tingkat kas yang

besar sebagai motif berjaga-jaga untuk dapat memaksimalkan peluang investasi Saddour (2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Yadnyana dan Senjaya (2016), menemukan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa tingkat *investment opportunity set* yang tinggi akan menciptakan permintaan untuk persediaan kas yang tinggi pula agar perusahaan tidak mengalami kekurangan uang tunai. Jika perusahaan mengalami kekurangan kas maka perusahaan dapat kehilangan peluang investasi yang memiliki potensi menguntungkan kecuali apabila perusahaan memilih menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan investasi yang dapat menimbulkan biaya tambahan bagi perusahaan.

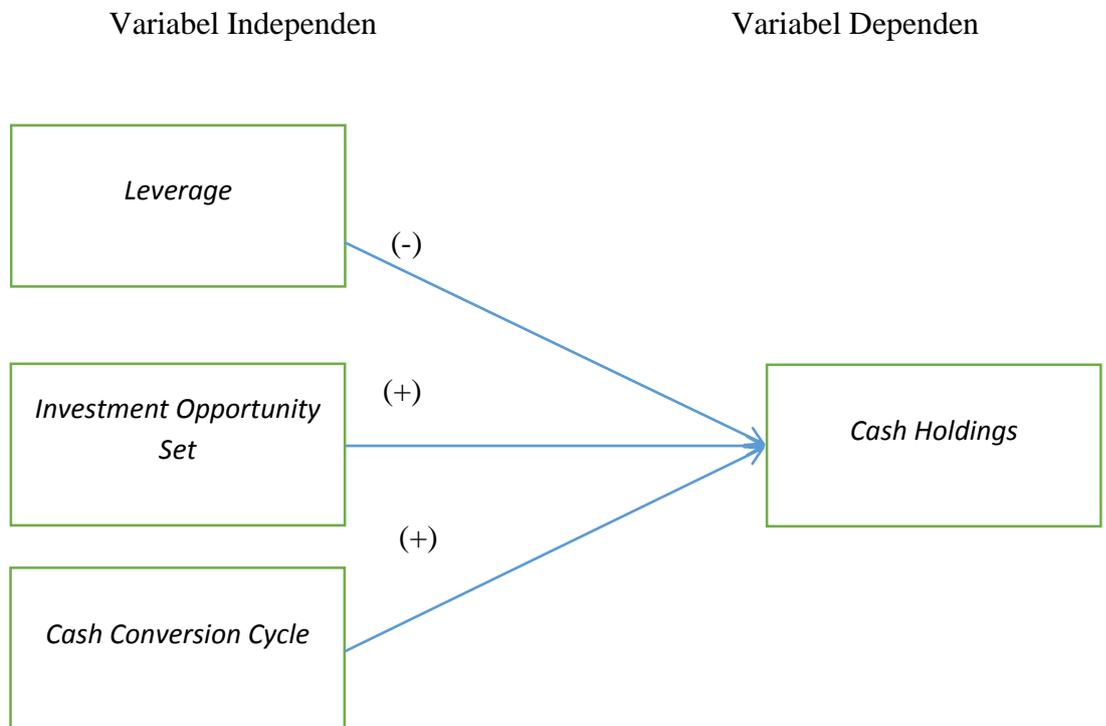
**H<sub>2</sub>: *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.**

### 3. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

*Cash Conversion Cycle* atau siklus konversi kas merupakan waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang tunai untuk membeli bahan baku sampai perusahaan menerima pendapatan dari penjualan barang jadi. *Cash conversion cycle* dapat dikatakan efisien apabila perusahaan menerima kas dari piutang sebelum perusahaan membayar hutang kepada supplier. Kecepatan perusahaan dalam menghasilkan kas ditentukan oleh lamanya proses penyelesaian *cash conversion cycle* Opler et al. (1999). Perusahaan tidak begitu memerlukan

kas apabila perusahaan tersebut memiliki siklus *cash conversion cycle* yang singkat. Menurut Hanafi (2014) *cash conversion cycle* yang semakin singkat akan semakin baik karena *cash conversion cycle* yang singkat akan menurunkan investasi pada modal kerja. Lamanya siklus *cash conversion cycle* dapat mempengaruhi *cash holding* dimana perusahaan dengan proses *cash conversion cycle* panjang memiliki kas dalam jumlah yang besar sebagai motif berjaga-jaga akibat lamanya siklus konversi kas tersebut. Hal ini menunjukkan adanya kesesuaian dengan *pecking order theory* dimana perusahaan melakukan investasi pada modal kerja berupa *cash conversion cycle* dengan pembiayaan yang paling murah yaitu dengan kas. Hubungan antara *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* ditunjukkan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bigelli dan Vidal (2012) yakni perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang cukup lama memegang kas dalam jumlah yang besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh William dan Fauzi (2013) menunjukkan hasil yang positif pada hubungan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*.

**H<sub>3</sub> : *Cash Conversion Cycle* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.**

**C. MODEL PENELITIAN****Gambar 2.1**

Model Penelitian