

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Seiring dengan pesatnya perkembangan perekonomian dan ketatnya persaingan bisnis, terdapat banyak perusahaan besar yang mengalami percepatan pertumbuhan. Dalam menghadapi persaingan tersebut, tentunya perusahaan harus memiliki kemampuan bersaing yang kuat agar bisnis dan eksistensinya dapat terus berlanjut, juga suatu bisnis tentu membutuhkan dana tunai untuk beragam kebutuhan, yang termasuk operasional harian, pengembangan biaya melalui aktivitas bisnis yang akan menghasilkan keuntungan, pembayaran utang yang telah jatuh tempo sebagai langkah untuk mencapai tujuan pencegahan (Safitri & Setyawan, 2023). Untuk memastikan kelancaran aktivitas operasional perusahaan, maka harus mengutamakan hal yang bergantung pada keberadaan kas, sebagai langkah pendukung aktivitas operasional agar dapat berjalan dengan efektif dan efisien termasuk dalam mengatur dana tunai pada ketersediaan kas yang dimiliki (Alicia et al., 2020).

Kas merupakan bentuk asset perusahaan yang paling likuid, hal ini karena sebagian transaksi dalam perusahaan menggunakan kas, dimana kepemilikan kas sangat penting karena menyediakan likuiditas bagi perusahaan, yaitu perusahaan dapat mampu dalam melunasi kewajibannya tepat waktu bahkan jika masa sulit sekalipun. Untuk meningkatkan penjualan dan keuntungan, perusahaan tentu perlu memiliki cadangan kas dengan memastikan apabila waktu pergerakan kas menciptakan situasi arus kas yang positif secara keseluruhan Gill & Shah (2011). Dengan demikian, kas menjadi unsur penting yang memungkinkan bisnis agar tetap bertahan dan berkembang, disamping itu tidak dapat dipungkiri bahwa setiap perusahaan dapat mengalami krisis sewaktu-waktu. Sehingga dengan adanya cadangan kepemilikan kas ini diharapkan dapat menjadi alternatif dari risiko tersebut yang bersifat jangka pendek berdasarkan pada kebutuhan perusahaan. Memiliki kas terlalu banyak

dapat memberikan berbagai keuntungan untuk perusahaan, yang salah satunya untuk membiayai hal-hal yang tidak dapat diduga (*unexpected expenses*), namun, mempunyai terlalu banyak kas juga akan memberikan suatu kerugian untuk perusahaan, seperti hilangnya kesempatan perusahaan untuk bisa menghasilkan keuntungan yang disebabkan karena kas menganggur (*idle fund*) dan hanya disimpan saja sehingga tidak dapat memperoleh suatu pendapatan (Cahyati et al., 2017).

Selain itu, memegang kas terlalu sedikit juga dapat menyebabkan kesulitan bagi perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan jangka pendeknya yang kemudian dapat menimbulkan pandangan buruk karena tidak mampu dalam menjaga tingkat likuiditasnya, yang nantinya dapat berakibat kerugian pihak lain karena citra buruk yang ditimbulkan oleh perusahaan. Akibatnya, perusahaan harus senantiasa untuk menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan agar tetap terkelola dengan optimal juga efektif dan efisien sesuai dengan kebutuhan (Suherman, 2017). Untuk memastikan apakah perusahaan mempunyai manajemen kas yang optimal itu dapat dilihat pada kemampuan perusahaan dalam mengelola ketersediaan kas yang cukup sebagai pemenuhan kebutuhan perusahaan (Monica et al., 2019). Salah satu bentuk pengelolaan kas dalam perusahaan yaitu *cash holding*.

Menurut Devina et al., (2021) mendefinisikan *cash holding* sebagai uang tunai yang disimpan serta ditahan oleh perusahaan agar dapat memudahkan dalam menjalankan pembiayaan aktivitas operasional perusahaan. Selain itu, (Gill & Shah, 2011) mengemukakan bahwa *cash holding* merupakan kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan atau tersedia untuk investasi dalam bentuk aset berwujud yang kemudian akan diberikan kepada para investor, sehingga memiliki kas juga tentunya menawarkan banyak keuntungan, tetapi menyimpan sejumlah besar kas terlalu lama dapat merugikan bisnis karena bisa menyebabkan kelebihan kas karena kas tidak digunakan untuk aktivitas operasional bisnis dan bisnis kehilangan kesempatan untuk memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan

karena hanya uang tunai yang tersisa dalam tangan. *Cash holding* biasanya dapat diukur dengan menggunakan cara membagi kas dan setara kas pada total asset yang ada didalam laporan keuangan. Semakin besar proporsi kas dan setara kas terhadap total asset maka semakin tinggi pula *cash holding* perusahaan tersebut.

Dengan mengukur *cash holding* sangat penting untuk dilakukan karena sebagai langkah dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan yang tentunya untuk memenuhi aktivitas operasional perusahaan. menurut (Bates et al, 2009) terdapat empat alasan mengapa perusahaan menyimpan kas, yaitu: 1) Motif transaksi, di mana perusahaan menyimpan kas untuk menghindari biaya saat harus menjual aset ketika membutuhkan dana dengan cepat. 2) Motif berjaga-jaga, yaitu perusahaan menyimpan kas tambahan untuk menghadapi ketidakpastian yang mungkin memerlukan pengeluaran mendadak. 3) Motif pajak, yaitu perusahaan memilih menahan kas daripada membayar dividen karena tingginya beban pajak. 4) Motif keagenan, di mana manajer lebih memilih menyimpan kas dari pada memberikannya kepada pemegang saham, terutama saat tidak ada peluang investasi yang baik, dan kas tersebut bisa digunakan untuk kepentingan pribadi.

Menurut (Bates et al., 2009) ada tiga sebab perusahaan diharuskan menahan kas nya, yaitu, untuk pemenuhan kebutuhan operasional dan transaksinya, sebagai langkah dalam menghindari ketidakpastian di masa depan juga untuk memperoleh keuntungan dari peluang investasi. Salah satu konkret dari alasan perusahaan perlu menahan kas adalah sikap pencegahan untuk berjaga-jaga dalam menghadapi ketidakpastian dimasa depan. Keberadaan kas dalam perusahaan sangatlah krusial, ini karena tanpa adanya kas, aktivitas operasional perusahaan tidak dapat beroperasi dengan baik, sehingga perusahaan tentu harus menjaga agar jumlah kas dapat sesuai dengan kebutuhan, namun tentunya *cash holding* dalam perusahaan perlu di kontrol kestabilannya agar dana kas atau *cash holding* tersebut tidak

digunakan diluar kepentingan perusahaan (Senjaya & Yadnyana 2016). itu terjadi akibat tingkat *cash holding* yang tinggi dapat memberikan potensi tindakan penyelewengan dana perusahaan oleh pihak yang memegang kas tersebut (Tanady & Dermawan, 2021).

Ada beberapa fenomena perusahaan yang dihubungkan dengan pengelolaan kas yang tidak efektif, seperti yang terjadi pada perusahaan sektor Properti dan real estate. Sektor properti dan real estate tentu sangat bergantung pada pengelolaan *cash holding* dalam menjaga likuiditas perusahaan. Proyek properti sering kali membutuhkan waktu yang lama untuk menghasilkan pendapatan, sehingga perusahaan perlu memiliki cadangan kas yang cukup agar dapat menutupi biaya operasional juga kewajiban lainnya. *Cash holding* yang optimal memberi fleksibilitas dalam menghadapi ketidakpastian pasar, ketidakstabilan harga properti, dan perubahan kebijakan pemerintah. Dengan cadangan kas yang cukup, perusahaan dapat lebih mudah dalam menghadapi peluang atau tantangan di pasar properti, serta juga mengurangi risiko likuiditas yang dapat mengganggu kelangsungan proyek dan operasional.

Salah satu perusahaan dalam sektor properti dan real estate yang mengalami permasalahan dalam cash holding yaitu PT Cowell Development Tbk misalnya, perusahaan properti berujung pada kepailitan akibat ketidakmampuan membayar utang sebesar Rp 53,4 miliar. PT Cowel ini juga memiliki beberapa masalah likuiditas. Masalah ini mencerminkan lemahnya manajemen *cash holding*, yang dimana perusahaan gagal mempertahankan likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansial dan operasional. Cowell terpaksa menjual aset utama, termasuk Plaza Atrium Senen, untuk melunasi utang, namun langkah ini justru mengurangi pendapatan dan memperburuk kondisi keuangannya (Novitasari et al., 2024). Strategi penggunaan kas yang tidak seimbang, seperti fokus berlebihan pada investasi proyek tanpa cadangan kas memadai, menjadi faktor utama kebangkrutan. Kasus ini menyoroti pentingnya pengelolaan arus kas dan strategi *cash holding* yang bijak

dalam menjaga keberlanjutan perusahaan di sektor properti dan *real estate* serta kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dan memenuhi kebutuhan operasional harian.

Semakin tinggi tingkat *cash holding*, semakin besar jumlah kas yang tersedia bagi perusahaan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk lebih mudah menjalankan kegiatan operasional secara maksimal, karena memiliki cadangan kas yang cukup untuk menutupi biaya operasional, membayar utang, dan menghadapi ketidakpastian pasar tanpa terhambat oleh masalah likuiditas. *Cash holding* optimal memberikan fleksibilitas dan keamanan finansial, mendukung keputusan investasi, serta memungkinkan perusahaan untuk bertahan dan berkembang dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif. Besar kecilnya persediaan kas yang ideal belum memiliki standar yang baku. Namun, menurut Riyanto, (2010) teori H.G. Guthman dalam penelitian (Ratriwulan et al., 2023), jumlah kas yang cukup baik dan aman biasa berada antara 5% hingga 10% dari total aktiva lancar. Apabila jumlah kas kurang dari 5% dari aktiva lancar, hal ini dapat menghambat kegiatan operasional perusahaan. Standar jumlah kas sebesar 5% hingga 10%.

Variabel *cash holding* dalam penelitian ini diukur menggunakan variabel *dummy*, dengan memberikan nilai *dummy* 1 apabila *cash holding* berkategori “ideal” pada persentase ukuran 5% -10%. namun jika *cash holding* berada pada persentase $< 5\%$ atau $> 10\%$ maka nilai *dummy* 0 pada perusahaan dengan *cash holding* dikategorikan “tidak ideal”. Pengelompokan ini dilakukan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan dalam penelitian. (Sukiati dan Pertami, 2017). Memiliki jumlah kas yang terlalu besar, yang berarti likuiditas perusahaan tinggi, tidak selalu menunjukkan kondisi yang baik, karena kas yang terlalu banyak justru tidak efisien dan menganggur, tidak menghasilkan keuntungan dan bisa menjadi gejala bahwa perusahaan tidak dapat mengoptimalkan penggunaan dan tersebut untuk investasi atau pengembangan bisnis. Oleh karena itu, pengelolaan *cash holding* yang tepat sangat penting, agar

perusahaan memiliki kas yang cukup untuk kebutuhan operasional tanpa menumpuk terlalu banyak kas yang tidak produktif

Berikut adalah data persentase yang dimiliki perusahaan sektor properti dan real estate tahun 2019-2023.

Tabel 1. 1
Fenomena Penelitian Cash holding Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode 2019-2023

NO	KODE	Tahun					Rata-rata	KET
		2019	2020	2021	2022	2023		
1	ADCP	6.8%	1.0%	1.0%	0.4%	4.3%	2.7%	TI
2	AMAN	2.6%	3.4%	6.5%	10.1%	4.3%	5.4%	I
3	APLN	2.9%	2.8%	3.6%	3.8%	2.7%	3.2%	TI
4	ARMY	3.0%	0.7%	-	-	-	1.9%	TI
5	ASPI	4.4%	14.4%	27.3%	6.0%	2.9%	11.0%	TI
6	ASRI	5.5%	2.9%	4.5%	6.4%	5.3%	4.9%	TI
7	ATAP	3.6%	3.1%	3.8%	12.6%	9.6%	6.6%	I
8	BAPA	1.0%	1.1%	0.5%	0.3%	0.7%	0.7%	TI
9	BAPI	0.1%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	TI
10	BBSS	2.0%	0.3%	2.7%	1.0%	0.4%	1.3%	TI
11	BCIP	1.1%	0.9%	1.4%	1.1%	2.2%	1.4%	TI
12	BEST	10.6%	12.7%	9.3%	9.0%	7.1%	9.7%	I
13	BIKA	4.8%	2.8%	2.6%	3.1%	2.6%	3.2%	TI
14	BIPP	9.1%	13.1%	16.1%	11.9%	9.5%	11.9%	TI
15	BKDP	7.8%	3.6%	3.0%	1.1%	0.5%	3.2%	TI
16	BKSL	2.1%	0.8%	1.9%	1.7%	1.1%	1.5%	TI
17	BSBK	-	-	0.6%	0.6%	0.8%	0.6%	TI
18	BSDE	12.6%	17.9%	12.6%	15.0%	14.1%	14.4%	TI
19	CBPE	0.8%	0.7%	6.1%	11.6%	29.5%	9.7%	I
20	CITY	3.5%	3.1%	3.4%	3.4%	3.5%	3.4%	TI
21	COWL	-	-	-	-	-	-	-
22	CPRI	2.3%	0.3%	0.6%	-	-	1.1%	TI

23	CSIS	2.1%	0.9%	1.4%	2.6%	1.2%	1.6%	TI
24	CTRA	11.7%	13.4%	17.6%	21.6%	24.0%	17.7%	TI
25	DADA	3.2%	3.9%	10.7%	1.0%	0.9%	3.9%	TI
26	DART	1.0%	0.5%	1.4%	0.6%	0.6%	0.8%	TI
27	DILD	9.6%	9.1%	10.7%	7.1%	6.5%	8.6%	I
28	DMAS	8.8%	20.4%	9.8%	11.5%	15.3%	13.1%	TI
29	DUTI	22.0%	18.3%	22.0%	22.4%	19.0%	20.7%	TI
30	ELTY	0.6%	0.4%	1.0%	1.5%	1.5%	1.0%	TI
31	EMDE	3.0%	2.0%	1.9%	1.8%	1.5%	2.0%	TI
32	FMII	5.1%	0.2%	0.9%	0.3%	0.2%	1.4%	TI
33	FORZ	-	-	-	-	-	-	-
34	GAMA	3.3%	3.1%	0.4%	-	-	2.2%	TI
35	GMTD	1.6%	1.9%	2.9%	1.5%	1.1%	1.8%	TI
36	GPRA	2.4%	2.2%	3.6%	3.6%	6.9%	3.7%	TI
37	GRIA	-	-	-	2.0%	7.0%	4.5%	TI
38	HBAT	-	-	-	7.5%	10.3%	8.9%	I
39	HOMI	3.3%	4.7%	5.3%	2.3%	1.5%	3.4%	TI
40	INDO	54.2%	48.2%	33.5%	31.1%	21.6%	37.7%	TI
41	INPP	7.9%	5.7%	5.9%	6.6%	4.5%	6.1%	I
42	IPAC	-	69.1%	76.8%	76.9%	69.6%	73.1%	TI
43	JPRT	7.3%	8.8%	4.6%	5.1%	2.5%	5.7%	I
44	KBAG	1.4%	1.3%	1.5%	1.3%	3.4%	1.8%	TI
45	KIJA	8.2%	9.7%	9.0%	10.1%	8.5%	9.1%	I
46	KOCI	-	-	-	0.6%	19.5%	10.1%	TI
47	LAND	5.6%	3.6%	3.5%	1.1%	2.3%	3.2%	TI
48	LCGP	0.04%	0.04%	-	-	-	0.0%	TI
49	LPCK	4.3%	6.5%	4.1%	2.2%	2.1%	3.9%	TI
50	LPKR	8.5%	5.8%	9.4%	5.3%	5.3%	6.9%	I
51	LPLI	3.2%	1.9%	26.1%	5.8%	9.0%	9.2%	I
52	MDLN	3.5%	1.4%	7.6%	1.0%	1.4%	3.0%	TI

53	MKPI	12.0%	7.5%	8.9%	11.5%	16.4%	11.3%	TI
54	MMLP	1.9%	18.6%	10.8%	18.8%	8.3%	11.7%	TI
55	MPRO	3.1%	3.8%	4.2%	2.1%	0.4%	2.7%	TI
56	MSIE	-	-	-	7.7%	20.4%	14.1%	TI
57	MTLA	11.9%	8.3%	10.2%	11.2%	10.3%	10.4%	TI
58	MTSM	5.0%	11.3%	31.4%	25.1%	19.9%	18.6%	TI
59	MYRX	-	-	-	-	-	-	-
60	NASA	0.9%	0.1%	6.8%	6.5%	6.3%	4.1%	TI
61	NIRO	28.9%	15.7%	8.5%	8.4%	5.8%	13.5%	TI
62	NZIA	9.0%	6.7%	6.3%	4.2%	4.7%	6.2%	I
63	OMRE	0.4%	0.3%	0.8%	0.9%	1.1%	0.7%	TI
64	PAMG	0.2%	4.9%	0.6%	0.2%	1.1%	1.4%	TI
65	PLIN	5.9%	6.6%	5.9%	6.9%	5.5%	6.1%	I
66	POLI	1.5%	1.3%	0.9%	1.2%	0.6%	1.1%	TI
67	POLL	1.8%	0.5%	0.2%	0.9%	0.8%	0.8%	TI
68	POSA	1.6%	0.9%	1.6%	1.5%	1.5%	1.4%	TI
69	PPRO	2.9%	2.2%	8.0%	6.8%	3.9%	4.8%	TI
70	PUDP	4.4%	2.8%	1.6%	32.8%	1.3%	8.6%	I
71	PURI	2.6%	2.7%	6.3%	8.9%	3.5%	4.8%	TI
72	PWON	16.5%	10.9%	22.3%	24.3%	23.2%	19.5%	TI
73	RBMS	6.1%	5.8%	6.5%	2.8%	4.9%	5.2%	I
74	RDTX	7.2%	6.4%	5.7%	12.2%	16.8%	9.7%	I
75	REAL	1.0%	1.0%	1.0%	0.3%	0.1%	0.7%	TI
76	RELF	-	-	-	1.0%	3.9%	2.5%	TI
77	RIMO	-	-	-	-	-	-	-
78	RISE	8.1%	3.7%	12.5%	10.5%	7.5%	8.5%	I
79	ROCK	1.4%	0.8%	2.0%	4.6%	2.1%	2.2%	TI
80	RODA	1.5%	1.2%	1.8%	1.3%	1.4%	1.4%	TI
81	SAGE	-	-	0.2%	0.3%	0.4%	0.3%	TI
82	SATU	1.3%	1.2%	0.8%	1.6%	2.6%	1.5%	TI

83	SMDM	2.9%	2.5%	7.1%	8.5%	9.1%	6.0%	I
84	SMRA	6.8%	6.6%	10.6%	11.1%	10.6%	9.1%	I
85	SWID	4.5%	2.4%	5.8%	22.7%	11.3%	9.3%	I
86	TARA	0.9%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%	0.4%	TI
87	TRIN	2.9%	1.2%	1.8%	3.2%	1.0%	2.0%	TI
88	UANG	1.1%	0.6%	5.3%	9.4%	4.7%	4.2%	TI
89	URBN	33.6%	2.6%	3.8%	3.8%	0.3%	8.8%	I
90	VAST	-	-	1.0%	0.3%	2.2%	1.1%	TI
91	WINR	-	2.1%	2.3%	0.8%	0.3%	1.4%	TI
92	TRUE	-	3.6%	3.0%	0.8%	0.7%	2.0%	TI

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah peneliti) (2024)

Ket : I = Ideal, TI = Tidak Ideal

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan sektor properti dan real estate yang belum cukup memenuhi standar baik dan dikatakan aman. Berdasarkan rata-rata persentase *cash holding* periode 2019 - 2023, perusahaan yang memiliki kas yang ideal antara 5% - 10% sebanyak 21 perusahaan atau sebesar 23% sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata kas yang tidak ideal yaitu sebanyak 67 perusahaan atau sebesar 74% dan 4 perusahaan yang tidak beroperasi dalam catatan Bursa Efek Indonesia sebesar 3%. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan sektor property dan *real estate* yang belum bisa untuk memanfaatkan kas ditangan perusahaan.

Persentase jumlah kas minimum yang kurang dari 5% dari total aktiva lancar dapat menghambat kelancaran aktivitas operasional perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki cadangan kas yang memadai untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, sehingga rentan mengalami kesulitan keuangan. Di sisi lainnya, jika persentase jumlah kas minimum lebih dari 10%, hal ini belum tentu menguntungkan bagi perusahaan, karena bisa jadi terdapat sejumlah kas yang tidak produktif atau manajemen belum bisa mengelolanya dengan baik. Oleh karena itu, perusahaan harus memprioritaskan pengelolaan kas

secara hati-hati agar jumlah kas yang dimiliki tetap optimal, sehingga likuiditas perusahaan tetap terjaga dengan baik. Ada beberapa faktor yang akan diteliti dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi *cash holding* diantaranya adalah *Investment opportunity set*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth opportunity*, *Net working capital*, dan *Firm size*.

Faktor pertama yang mempengaruhi *cash holding* adalah *Investment opportunity set*, menurut Hartadi, dalam (Gunawan et al. 2021) *investment opportunity set* adalah kombinasi antara aset yang dimiliki perusahaan dan peluang-peluang investasi yang tersedia di masa depan. Perusahaan yang memiliki banyak peluang investasi biasanya akan menyimpan kas dalam jumlah yang lebih besar. Kas ini bisa digunakan untuk memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan ketika ada kesempatan. Namun, semakin banyak investasi yang dilakukan, semakin besar juga risiko kegagalan yang mungkin terjadi. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempunyai cadangan kas untuk mengantisipasi kemungkinan kerugian atau masalah yang timbul akibat investasi yang tidak berjalan sesuai harapan.

Dengan cadangan kas yang cukup, perusahaan dapat untuk lebih siap dalam menghadapi situasi sulit dan menjaga kelangsungan bisnisnya. Gunawan et al. (2021) dan Ratriwulan et. al, (2023) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* atau peluang investasi berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Artinya, semakin banyak peluang investasi yang dimiliki perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk menyimpan lebih banyak kas agar bisa memanfaatkan kesempatan tersebut. Namun, penelitian (Maghfiroh et al. 2022) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, yang berarti tidak semua perusahaan dengan banyak peluang investasi akan menyimpan kas dalam jumlah besar.

Secara umum, jika perusahaan memiliki *investment opportunity set* yang tinggi, itu berarti perusahaan memiliki lebih banyak kesempatan untuk berkembang, yang akan meningkatkan kekayaan finansial

perusahaan. Sebaliknya, jika peluang investasi terbatas, perusahaan akan memiliki lebih sedikit kesempatan untuk tumbuh, sehingga kekayaan finansialnya cenderung lebih rendah. Oleh karena itu, tentu perusahaan harus mempertimbangkan banyak nya peluang investasi yang ada saat memutuskan berapa banyak kas yang perlu disimpan untuk mendukung pertumbuhannya.

Faktor selanjutnya yaitu *Cash Conversion Cycle*. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* adalah *Cash Conversion Cycle*. Menurut Syarief dan Wilujeng (2009) dalam Humendru & Pangaribuan (2018) *Cash Conversion Cycle* adalah jumlah waktu yang diperlukan perusahaan untuk mengubah aktivitas operasionalnya menjadi kas, yaitu dari proses penagihan piutang dan penjualan persediaan, setelah dikurangi dengan pembayaran utang. Siklus ini menunjukkan seberapa cepat perusahaan dapat menghasilkan produk, membayar persediaan, dan menerima pembayaran dari pelanggan. Semakin panjang siklus ini, semakin besar pula kebutuhan dana internal perusahaan untuk menutupi biaya bahan baku dan operasional.

Bigelli & Vidall (2009) mengatakan apabila perusahaan dapat memperpendek siklus konversi kas, maka jumlah kas yang dibutuhkan akan lebih sedikit dari pada perusahaan yang mempunyai siklus konversi kas yang lebih panjang. Hal itu karena dengan siklus konversi kas yang singkat, maka persediaan dan piutang dapat segera dikonversi menjadi kas, sehingga kas yang harus disimpan tidak perlu dalam jumlah yang besar. Sebaliknya, apabila perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang panjang memerlukan lebih banyak kas untuk memenuhi kebutuhan operasional dan kewajiban keuangan, karena proses pengumpulan kas dari penjualan dan piutang membutuhkan waktu lebih lama. Oleh karena itu, perusahaan dengan siklus konversi kas yang lebih lama cenderung menyimpan lebih banyak kas sebagai cadangan untuk menghadapi keterlambatan dalam penerimaan kas.

Menurut Gunawan et al. (2021) dan Astuti et al. (2020) *Cash Conversion Cycle* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, Artinya *cash holding* dipengaruhi oleh tinggi atau rendahnya tingkat *Cash Conversion Cycle*. Perputaran kasa pada *Cash Conversion Cycle* memengaruhi jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Semakin singkat siklus ini, semakin cepat kas berputar sehingga perusahaan dapat menyimpan kas dalam jumlah minimal untuk mendanai operasional. Sebaliknya, siklus yang panjang membuat perusahaan cenderung menahan lebih banyak kas. Jadi, lamanya *Cash Conversion Cycle* menentukan besarnya kas yang disimpan. Sedangkan penelitian (Juardi et al., 2021) dan (Siregar et al., 2022) menyatakan bahwa hasil penelitian *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*, jika semakin cepat *Cash Conversion Cycle* maka *cash holding* perusahaan semakin kecil. Dimana semakin sedikit jumlah hari yang dihasilkan dari *Cash Conversion Cycle* maka semakin tinggi perputaran kas yang dihasilkan sehingga menyebabkan *cash holding* yang ditahan semakin sedikit.

Cash holding dapat dipengaruhi juga oleh *growth opportunity*. *Growth opportunity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat mempertahankan posisi kompetitifnya di pasar dan beradaptasi dengan dinamika ekonomi global. Semakin besar peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi potensi untuk menghasilkan return yang lebih besar. Hal ini mendorong perusahaan untuk menjaga *cash holding* yang lebih besar guna mendukung investasi dan ekspansi di masa depan (Alicia et., al. 2020). Dengan memiliki cadangan kas yang cukup, perusahaan akan lebih siap menghadapi ketidakpastian ekonomi dan memanfaatkan peluang bisnis yang muncul. Selain itu, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang baik akan lebih mampu berinvestasi dalam riset, pengembangan, dan inovasi untuk menjaga kelangsungan dan pertumbuhannya. Oleh sebab itu, perusahaan harus menyeimbangkan pengelolaan kas yang cukup dengan

menjaga likuiditas yang cukup agar dapat terus berkembang dan mengurangi risiko kesulitan finansial.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Maghfiroh et al. (2022) dan (Mulyani & Tanusdjaja, 2022) bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang lebih besar cenderung memiliki *cash holding* yang lebih tinggi. Hal ini bisa dijelaskan karena perusahaan yang mempunyai potensi pertumbuhan yang besar akan membutuhkan lebih banyak kas sebagai cadangan untuk mendukung ekspansi dan investasi jangka panjang. Perusahaan juga perlu menyiapkan kas yang cukup untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi dan pasar yang mungkin timbul seiring dengan upaya untuk tumbuh dan berkembang. Dengan demikian, memiliki *cash holding* yang cukup memberi perusahaan fleksibilitas untuk memanfaatkan peluang-peluang bisnis yang muncul. Perusahaan dengan *Growth opportunity* yang tinggi akan meningkatkan *cash holding* sehingga peluang untuk berinvestasi lebih besar dan dapat mempertahankan keuntungan perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hengsaputri & Bangun (2020) dan juga Alicia et al. (2020) menyatakan bahwa *Growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*, dapat disebabkan oleh faktor-faktor lain yang lebih dominan dalam mempengaruhi keputusan pengelolaan kas perusahaan. Mungkin perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang besar lebih memilih untuk mengakses pembiayaan eksternal (seperti utang atau penerbitan saham) dari pada menyimpan kas dalam jumlah besar, yang dapat menurunkan kebutuhan akan *cash holding*. Selain itu juga, perusahaan mungkin lebih fokus pada pengelolaan arus kas operasional yang lebih efisien untuk mendukung pertumbuhannya, dari pada mengalokasikan kas dalam jumlah besar sebagai cadangan.

Net working capital juga dapat mempengaruhi *cash holding*, dimana *net working capital* menunjukkan selisih antara aset lancar dan utang

lancar yang dapat segera dicairkan oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar daripada utang lancar, perusahaan tersebut memiliki modal kerja positif, yang berarti perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset yang ada. Sebaliknya, jika modal kerja perusahaan negatif, berarti perusahaan kesulitan dalam membayar utang jangka pendek dan memiliki likuiditas yang buruk (Novitasari et al. 2024). Sehingga *net working capital* berhubungan langsung dengan *cash holding* itu dikarenakan kas merupakan bagian dari aset lancar yang dihitung dalam *net working capital*.

Perusahaan dengan modal kerja positif cenderung memiliki cadangan kas yang cukup untuk kebutuhan sehari-hari dan untuk membayar utang jangka pendek. Sementara itu, perusahaan dengan modal kerja negatif biasanya memiliki kas yang terbatas, yang bisa membuat perusahaan kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansial yang mendesak. Novitasari et., al (2024) dan Yanti et., al (2022) menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, jika nilai *net working capital* semakin tinggi, maka *cash holding* perusahaan cenderung meningkat. Hal ini karena *net working capital* merupakan bagian dari aset lancar, sehingga peningkatan *net working capital* akan meningkatkan total aset lancar perusahaan, termasuk jumlah kas yang dimiliki. Lalu menurut penelitian yang dilakukan oleh (Aspasia & Arfianto, 2021) dan (Suci & Susilowati, 2021) menjelaskan jika *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Secara umum, perusahaan yang memiliki *net working capital* dalam keadaan negatif akan membuat cadangan kas. Sedangkan jika perusahaan memiliki *net working capital* yang positif akan cenderung mengurangi saldo kas perusahaan.

Menurut Dewi dan Wirajaya (2013), *firm size* (ukuran perusahaan) adalah suatu skala untuk penentu besar kecilnya perusahaan berdasarkan berbagai cara seperti dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total

modal. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal maka akan menggambarkan kondisi perusahaan yang semakin kuat. Berdasarkan pandangan tradeoff mengenai kepemilikan kas, perusahaan yang lebih besar cenderung mendapatkan keuntungan dari skala ekonomi. Artinya, ketika perusahaan memerlukan pembiayaan eksternal, perusahaan besar dapat menyebarkan biaya tetap yang terkait dengan pengeluaran dan pembiayaan eksternal dalam jumlah yang lebih besar (Smith dan Warner, 1979) dalam (Tayem, 2017). Perusahaan besar biasanya lebih menarik perhatian investor karena dianggap lebih stabil. Hal ini membuat investor lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, karena perusahaan besar lebih mudah dalam mengakses pasar modal, yang pada gilirannya dapat mendorong kenaikan harga saham.

Ukuran perusahaan juga mempengaruhi jumlah arus kas operasional yang dihasilkan. Perusahaan besar cenderung mempunyai kemampuan dalam mempertahankan tingkat *cash holding* yang tinggi, yang dapat digunakan sebagai cadangan jika terjadi kejadian tak terduga di masa depan. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula jumlah kas yang dimiliki perusahaan tersebut. (Tayem, 2017) mengatakan bahwa perusahaan kecil atau usaha kecil menengah cenderung lebih sulit untuk melakukan diversifikasi dan memiliki kemungkinan lebih besar untuk mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, perusahaan besar memiliki sejumlah kemungkinan yang lebih kecil untuk bangkrut karena umumnya perusahaan besar memiliki manajemen keuangan yang lebih terorganisir dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar diperkirakan memiliki *cash holding* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Pengaruh *Firm size* terhadap *cash holding* oleh Alicia et al. (2020) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Namun hasil penelitian Aspasia & Arfianto (2021) yang mengatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*, dan Monica et al. (2019) yang

menemukan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Menurut S. Hermawan et al. (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, karena semakin besar perusahaan, semakin mudah untuk mengakses pasar modal. Hal ini memungkinkan perusahaan besar untuk lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal, yang pada gilirannya menyebabkan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan semakin besar. Akibatnya, perusahaan besar cenderung memegang kas yang lebih sedikit untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan perbedaan, penulis merasa terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Cash Conversion Cycle*, *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, Dan *Firm Size* Terhadap *Cash Holding* (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023)”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *cash holding*?
2. Bagaimana pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *cash holding*?
3. Bagaimana pengaruh *Growth opportunity* terhadap *cash holding*?
4. Bagaimana pengaruh *Net working capital* terhadap *cash holding*?
5. Bagaimana pengaruh *Firm size* terhadap *cash holding*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk menghasilkan fakta empiris berupa model yang dapat menjelaskan tentang :

1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *cash holding*.
2. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *cash holding*.
3. Pengaruh *Growth opportunity* terhadap *cash holding*.

4. Pengaruh *Net working capital* terhadap *cash holding*.
5. Pengaruh *Firm size* terhadap *cash holding*.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis bagi pihak-pihak yang terkait. Berikut ini adalah beberapa manfaat yang ingin dicapai antara lain sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

- a. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan terutama mengenai Pengaruh *investment opportunity set*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, *net working capital*, dan *firm size* terhadap *cash holding*.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi alat pembuktian yang mendukung dan juga bisa memverifikasi beberapa teori yang digunakan sebagai dasar atau referensi dalam penelitian ini.
- c. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi konseptual yang berguna bagi civitas akademik mengenai *cash holding* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk memahami juga membuat keputusan yang lebih baik dalam memilih perusahaan yang sehat secara finansial dan mampu mengelola kas dengan baik, sehingga dapat membantu investor untuk mengurangi risiko dan meningkatkan potensi keuntungan dalam investasi.

b) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan menjadi sumber referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *investment opportunity set*, *cash conversion cycle*, *growth opportunity*, *net working capital*, dan *firm size* terhadap *cash holding*.