

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Trade-off Theory*

Teori *trade-off* pertama kali disampaikan oleh Modigliani-Miller pada tahun 1963 yang menyatakan terdapat keuntungan menggunakan pembiayaan dengan hutang serta mendapat manfaat pajak dan tidak adanya biaya kebangkrutan terhadap hutang yang tinggi.²⁴ Hal itu, mendapat kritikan dari Joseph E. Stiglitz tahun 1972 yaitu, pihak pemberi hutang akan memberi bunga yang lebih tinggi jika perusahaan akan bangkrut.²⁵ Hal ini menunjukkan, semakin banyak utang yang dimiliki semakin tinggi juga bunga yang harus dibayarkan atas hutang tersebut sehingga perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena adanya utang dengan bunga yang besar mengakibatkan laba perusahaan mengalami penurunan sehingga sebuah perusahaan dapat mengalami kebangkrutan karena kas perusahaan tidak terpenuhi untuk menjalankan operasional perusahaan.

Pada teori *trade-off* menyatakan bahwa dengan mempertimbangkan antara resiko/biaya atas utang yang tinggi dan keuntungan akan menjadikan perusahaan lebih optimal dalam menentukan struktur modal.²⁶ Titik optimal dapat dimaksimalkan apabila nilai *marginal benefit* lebih tinggi dari nilai *marginal cost*.²⁷ Dari pencapaian titik optimal tersebut terdapat keuntungan yaitu dengan memegang kas dapat mencegah terjadi kesulitan keuangan karena kas berfungsi sebagai cadangan jika terjadi kerugian dalam mendapat pendanaan eksternal.²⁸ Oleh karena itu,

²⁴ Puji Muniarty et al., *Strategi Pengelolaan Manajemen Resiko Perusahaan*, ed. Manurung Edison H (Cirebon: Insania, 2021).

²⁵ Nengsih Novia, *Struktur Modal Syariah* (Jawa Tengah: CV. Bintang Semesta Media, 2023).

²⁶ Novia.

²⁷ Efrinal and Ernawati, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Dewan Komisaris, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Cash Holdings," *AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 4 (2022): 61.

²⁸ Maxentia Jesslyn, Ukur Tarigan Malem, and Verawati, "Pengaruh Leverage, Profitability, Growth Opportunity Dan Liquidity Terhadap Cash Holding," *Jurnal Ekonomi, Spesial Issue*, 2022, 340.

manajemen modal kerja harus berfokus pada kualitas item aset lancar yang dapat diubah menjadi uang tunai dan kecukupan aset dalam memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan memiliki arus kas yang teratur dan cukup untuk membiayai operasional perusahaan.²⁹

2. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* pertama kali disampaikan oleh Myers pada tahun 1984 dalam karyanya yang berjudul "*The Capital Structure Puzzle*" yang menyatakan bahwa suatu perusahaan dinyatakan mengikuti *pecking order* jika :

- a. Perusahaan lebih memilih pendanaan internal.
- b. Menyesuaikan target rasio pembayaran dividen dengan peluang investasi.
- c. Fluktuasi profitabilitas yang tidak bisa diprediksi menyebabkan kas yang dihasilkan secara internal dapat lebih besar ataupun kecil dari pengeluaran investasi.
- d. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka diutamakan yang lebih aman, yaitu hutang kemudian obligasi konversi, dan yang terakhir ekuitas. Rasio utang perusahaan menggambarkan kebutuhan kumulatifnya terhadap pendanaan eksternal dengan laba dan peluang pertumbuhan yang tinggi menjadikan utang yang digunakan lebih sedikit.^{30,31}

Berdasarkan penyampaian Myers di atas, perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal daripada eksternal dan diterapkan sebagai peluang pertumbuhan, maka perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi dapat memenuhi kasnya untuk menjalankan operasional perusahaan. *Teori pecking order* berfokus pada biaya asimetris dengan asumsi bahwa perusahaan lebih mengutamakan strategi pembiayaan berdasarkan jalur resistensi yang paling rendah dan pembiayaan dari internal

²⁹ M. Fawzi, "The Impact of Working Capital Management on Cash Holdings of Large and Small Firms: Evidence from Jordan."

³⁰ Stewart C. Myers, "The Capital Structure Puzzle," *The Journal of Finance* 39, no. 3 (1984): 574–92, <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>.

³¹ D.K.Y Abeywardhana, "Capital Structure Theory: An Overview," *Accounting and Finance Research* 6 (2017): 136, <https://doi.org/10.5430/afr.v6n1p133>.

merupakan opsi pertama dan opsi terakhir adalah utang dan pembiayaan dari pihak eksternal.³²

Pembiayaan internal merupakan prioritas utama dalam pengembangan perusahaan yang bersumber dari laba ditahan dan depresiasi/amortisasi, jika tidak memenuhi maka akan diambil pilihan selanjutnya yaitu hutang yang diperoleh dari kreditur dan apabila dengan hutang masih belum dapat memenuhi maka menggunakan dana dari eksternal melalui penerbitan saham.^{33,34} Alasan pendanaan internal sangat diprioritaskan adalah perusahaan tidak mengeluarkan biaya untuk penerbitan saham.³⁵

Berdasarkan teori *pecking order* sebuah perusahaan harus bisa memperoleh laba dari usahanya agar kas dalam perusahaan terpenuhi sehingga kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dan dapat menghindari resiko di masa yang akan datang dengan menggunakan dana internal perusahaan, sebagaimana dalam teori *pecking order* bahwa dana internal perusahaan merupakan pembiayaan yang paling diutamakan. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi cenderung sedikit menggunakan hutang karena perusahaan memiliki target *debt ratio* yang rendah.³⁶

3. *Cash Holding*

Kas merupakan uang kontan yang terdapat dalam perusahaan dan pos lain bersifat paling likuid yang dalam jangka pendek dijadikan sebagai alat pembayaran finansial.³⁷ Kas dalam perusahaan diharapkan ketersediaannya terjaga

³² Darmawan, *Ekonomi Keuangan*, 2nd ed. (Yogyakarta: FEBI UIN Sunan Kalijaga, 2022).

³³ Yunike Berry et al., *Manajemen Keuangan : Strategi Mengelola Keuangan Yang Efektif*, ed. Efitra and Nur Safitri (Jambi: PT. Sonpedia Publishing Indonesia, 2023).

³⁴ Siladjaja Muljanto, T Prasetya Nugrahanti, and Pamela Madgalena, *Teori Akuntansi Positif: Sebuah Tinjauan Pada Persepsi Berbasis Rational Decision Model Terhadap Informasi Akuntansi Berkualitas*, ed. Meiliyani Jumiati (Sumedang: Mega Press Nusantara, 2023).

³⁵ Berry et al., *Manajemen Keuangan : Strategi Mengelola Keuangan Yang Efektif*.

³⁶ Muljanto, Nugrahanti, and Madgalena, *Teori Akuntansi Positif: Sebuah Tinjauan Pada Persepsi Berbasis Rational Decision Model Terhadap Informasi Akuntansi Berkualitas*.

³⁷ Thomas Partono, *Dasar Manajemen Keuangan (Teori Dan Penerapan)* (Semarang: Unnes Press, 2012).

baik dalam jangka pendek, menengah, maupun saat perusahaan sedang mengalami kerugian sehingga dapat mempertahankan operasional perusahaan pada kondisi krisis. Jika kas yang dimiliki perusahaan sedikit, maka perusahaan akan sulit dan modal yang dimiliki tidak cukup untuk membiayai aktivitas yang naik sehingga *cash holding* diperlukan dalam perusahaan untuk mengantisipasi hal ini.³⁸

Cash holding merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan maupun untuk investasi dalam bentuk aset fisik.³⁹ *Cash holding* dapat juga diartikan sebagai kas atau setara kas yang dimiliki oleh perusahaan guna membiayai keperluan operasional perusahaan, misalnya pembayaran upah karyawan, pembelian bahan baku, pembelian aset tetap, pembayaran hutang, dan pembiayaan lain yang dilakukan perusahaan. Adapun alasan pentingnya perusahaan mempunyai *cash holding*, yaitu untuk pembiayaan bermacam transaksi yang dilakukan perusahaan, sebagai antisipasi jika terjadi hal yang tidak terduga dalam perusahaan dalam bidang keuangan, serta persiapan dalam kenaikan suku bunga dan perubahan nilai tukar mata uang.⁴⁰

Kas dalam perusahaan harus dicatat, baik kas masuk maupun kas keluar agar dapat diketahui nominal kas yang tersedia atau yang dimiliki oleh perusahaan. Proses pencatatan ini terdapat dalam Q.S al-Baqarah potongan ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ

Artinya: “Wahai orang-orang beriman, apabila kamu berutang-piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah

³⁸ Romel William and Ekadjaja Agustin, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding,” *Jurnal Ekonomi* 28 (2023): 42–59, <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/je.v28i1.1336>.

³⁹ Rizki et al., “Pengaruh Growth Opportunity, Leverage Dan Firm Size Terhadap Cash Holding Perusahaan Properti Dan Real Estate.”

⁴⁰ William and Agustin, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding.”

*kamu mencatatnya. Hendaklah seorang pencatat di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah pencatat menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya.....”*⁴¹

Cash holding merupakan sejumlah kas yang dipegang perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, beberapa diantaranya adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen modal kerja yang merupakan aset paling likuid yang dijadikan manajer untuk menjalankan operasional perusahaan. *Cash holding* diukur dengan membandingkan jumlah kas dan setara kas dengan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. *Cash holding* dapat dihitung dengan beberapa rumus, diantaranya adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding}^{42} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Cash Holding}^{43} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Nilai Buku}} \times \text{Total Aset}$$

$$\text{Cash Holding}^{44} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aktiva} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

$$\text{Cash Holding}^{45} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Aktiva Bersih}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba pada

⁴¹ Q.S al-Baqarah:2/282

⁴² Kusmiyati Siti Dewi and Hakim M Zulman, “Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas , Cash Holding , Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Perataan Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-201,” *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan* 13, no. April (2020): 58–72.

⁴³ Andi A, Juniati, and Idrianita, “Tanggung Jawab Lingkungan, Pertumbuhan Dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.”

⁴⁴ Rahman Robby Harviandi, “Pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Likuiditas Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Di Indonesia,” *Jurnal Ekonomi KIAT* 32, no. 1 (2021): 30–39.

⁴⁵ Mawarti Heni, Chomsatu Yuli, and Siddi Purnama, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Tirtayasa Ekonomika* 15, no. 2 (2020): 342–67.

tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki oleh perusahaan.⁴⁶ Profitabilitas dapat dilihat dari laba yang didapatkan melalui manajemen pengelolaan aset yang ditunjukkan dengan tingkat rasio profitabilitasnya, dimana semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin tinggi juga tingkat rasio profitabilitasnya.⁴⁷ Menurut Kasmir dalam Zefany Elnathan dan Liana Susanto, profitabilitas memiliki tujuan untuk menilai perusahaan dalam memperoleh keuntungan.⁴⁸ Maka dari itu, dengan keuntungan yang diperoleh, perusahaan dapat menyimpan cadangan kas untuk menghindari resiko keuangan di masa yang akan datang.

Pengambilan keuntungan tidak ada batasannya, dapat disesuaikan dengan perhitungan yang sudah dilakukan, namun tidak boleh secara berlebihan harus melihat etika pasar dan tidak boleh mengambil keuntungan terlalu besar serta kedua belah pihak sama-sama rela dengan harga yang telah ditetapkan, sebagaimana dalam Q.S al-Baqarah potongan ayat 275 dan Q.S an-Nisa' potongan ayat 29:

.....وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا.....

Artinya: “Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba”.⁴⁹

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ
بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا
تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ

⁴⁶ Wibowo M Arie and Yuliana Indah, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Cash Holding Sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Ilmiah Manajemen UPB* 8, no. 2 (2020): 73–79.

⁴⁷ Wenny Berlyana Cahya and Astrini Aning, “Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Perdagangan.”

⁴⁸ L Zefanya Elnathan and Susanto Liana, “Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding,” *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2, no. 1 (2020): 40–49, <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7131>.

⁴⁹ Q.S al-Baqarah:2/275

Artinya: “Hai orang-orang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka”.⁵⁰

Dari ayat tersebut diperbolehkan kegiatan jual beli dan dilarang adanya unsur riba, yaitu dengan menambah atau mengambil keuntungan yang terlalu besar, namun diperbolehkan jika keduanya sama-sama suka atau rela.

Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio, diantaranya adalah *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, dan *return on investment*. Berikut ini adalah rumus masing-masing rasio⁵¹:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan menjaga kondisi ekonomi dalam sektor usahanya yang akan menggambarkan perkembangan dan pertumbuhan perusahaan tersebut.⁵² Pertumbuhan perusahaan disebut juga dengan perubahan total aset dari tahun ke tahun yang dapat menggambarkan laba yang akan diperoleh dari pertumbuhan sebelumnya dan dengan pertumbuhan aset yang baik perusahaan dinyatakan dapat mengelola perusahaan sehingga memperoleh keuntungan sehingga kas dalam

⁵⁰ Q.S an-Nisa:4/29

⁵¹ Sufyati HS and Anlia Via Lita Bethry, *Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Index Di Masa Pandemi Covid-19* (Cirebon: Insania, 2021).

⁵² Widianingrum Hani and Dillak Vaya Juliana, “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021,” *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 11, no. 1 (2023): 41–52, <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.2773>.

perusahaan bisa memenuhi kegiatan operasional perusahaan.⁵³

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat menggambarkan tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan.⁵⁴ Jika pertumbuhan perusahaan semakin tinggi, maka pembiayaan dengan hutang akan semakin rendah dan sebaliknya, jika perusahaan mengalami penurunan, maka pembiayaan dengan hutang akan semakin tinggi. Maka dari itu, sebuah perusahaan harus bisa menggunakan peluang untuk tumbuh agar bisa mempertahankan kas yang dimiliki. Sebuah perusahaan jika ingin tumbuh maka diperlukan usaha untuk meraih peluang untuk tumbuh tersebut, sebagaimana dalam H.R Bukhori:

عَنِ الْمُقَدَّامِ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ، عَنْ رَسُولِ اللَّهِ صَلَّى
اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، قَالَ: «مَا أَكَلَ أَحَدٌ طَعَامًا قَطُّ، خَيْرًا
مِنْ أَنْ يَأْكُلَ مِنْ عَمَلِ يَدِهِ، وَإِنَّ نَبِيَّ اللَّهِ دَاوُدَ عَلَيْهِ
السَّلَامُ، كَانَ يَأْكُلُ مِنْ عَمَلِ يَدِهِ»

Artinya: “*Dari miqdam r.a, berkata bahwa Nabi Muhammad bersabda: seseorang tidak memakan suatu makanan yang lebih baik daripada dia memakan hasil usaha tangannya sendiri. Dan sesungguhnya Nabi Daud a.s, selalu memakan hasil usaha tangannya sendiri*”⁵⁵

Dari hadits di atas, terdapat perintah untuk berusaha jika menginginkan sesuatu, begitu juga jika perusahaan ingin dapat tumbuh harus bisa menggunakan peluangnya. Peluang

⁵³ Afriyanti Alya Frida and Aminah Indianik, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks IDX30 Periode 2019-2021),” *Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen PNJ 3* (2022).

⁵⁴ Purba Dimita H.P, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Struktur Modal Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di BEI,” 2015.

⁵⁵ H.R Bukhori

pertumbuhan (GO) perusahaan dapat dihitung dengan beberapa rumus sebagai berikut:

$$GO^{56} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

$$GO^{57} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{(t-1)}}$$

$$GO^{58} = \frac{\text{Penjualan Netto}_t - \text{Penjualan}_{(t-1)}}{\text{Total Aset Tahun}_i} \times 100\%$$

$$GO^{59} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{(t-1)}}{\text{Total Aset}_{(t-1)}}$$

6. Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja merupakan langkah untuk mengatur perputaran modal kerja yang digunakan oleh perusahaan dalam operasionalnya. Modal kerja dapat diartikan dalam beberapa konsep, secara konsep kuantitatif modal kerja sebagai keseluruhan jumlah aktiva lancar, secara kualitatif modal kerja adalah sebagian aktiva lancar yang dapat digunakan untuk biaya operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, sedangkan secara konsep fungsional modal kerja diartikan sebagai dana yang digunakan dapat menghasilkan pendapatan.⁶⁰

Modal kerja dalam suatu usaha atau perusahaan selalu mengalami perputaran agar operasional perusahaan tetap berjalan. Maka dari itu, modal kerja harus dikelola dengan baik dan memprioritaskan hal yang paling utama agar kas dalam perusahaan tetap terpenuhi, sebagaimana dalam Q.S al-Furqon ayat 67:

⁵⁶ Andi A, Juniati, and Idrianita, "Tanggung Jawab Lingkungan, Pertumbuhan Dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia."

⁵⁷ Rizki et al., "Pengaruh Growth Opportunity, Leverage Dan Firm Size Terhadap Cash Holding Perusahaan Properti Dan Real Estate."

⁵⁸ Suyandi Dedi and Raisa Carissa Aulia, "Cash Holding Di PT. Summarecon Agung Tbk: Pengaruh Arus Kas Dan Peluang Pertumbuhan," *Finansha-Journal of Sharia Financial Management* 4, no. 1 (2023).

⁵⁹ Tri Damayanti and Muhamad Syahwildan, "Pengaruh Net Working Capital Dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding," *Ikraith-Ekonomika* 6, no. 1 (2023): 98–107, <http://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA>.

⁶⁰ Partono Thomas, *Dasar Manajemen Keuangan (Teori Dan Penerapan)* (Semarang: Unnes Press, 2012).

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ
ذَلِكَ قَوَامًا

Artinya: “Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebihan dan tidak pula (kikir), dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara demikian”.⁶¹

Pada ayat tersebut disampaikan bahwa dalam menggunakan harta tidak boleh berlebihan maupun pelit, harus berada di tengah-tengah sesuai dengan kebutuhan, sama seperti halnya mengatur modal kerja harus disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan. Modal kerja memiliki periode perputaran yang dimulai dari berupa modal sampai kembali menjadi kas. Periode ini dapat dikatakan pendek dan panjang, dikatakan pendek jika perputarannya kembali menjadi kas lebih cepat dan dikatakan panjang jika perputarannya kembali menjadi kas semakin lama dan hal itu bergantung pada komponen modal kerja.⁶²

Komponen modal kerja menurut Sawir dalam Linda Lestari dkk⁶³, terdiri dari aktiva lancar dan utang lancar. Berdasarkan PSAK No.9 aktiva lancar dapat diwujudkan dalam kurun waktu satu tahun atau sesuai perputaran normal operasional usaha yang terdiri dari kas dan bank, surat berharga, deposito jangka pendek, wesel tagih jatuh tempo setahun, piutang, persediaan, bayar uang muka, pajak dimuka, serta biaya bayar dimuka kurun waktu setahun. Sedangkan utang lancar merupakan kewajiban jangka pendek atau dalam kurun waktu setahun sesuai perputaran operasional usaha yang terdiri dari kewajiban jangka panjang jatuh tempo setahun, hutang dan biaya usaha, uang muka penjualan, hutang pembelian aktiva tetap, pinjaman bank dan kewajiban jangka waktu setahun, penyisihan wajib pajak, serta hutang dividen.

Modal kerja dapat dipenuhi dari sumber internal dan eksternal. Sumber internal berupa laba ditahan, penjualan aktiva tetap, keuntungan surat berharga saham dan obligasi,

⁶¹ Q.S al-Furqon/25:67

⁶² Thomas, *Dasar Manajemen Keuangan (Teori Dan Penerapan)*.

⁶³ Lestari Linda et al., “Manajemen Modal Kerja Tinjauan Ekonomi Islam,” *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah* 4, no. 2 (2022): 86–100.

serta cadangan penyusutan aktiva, sedangkan sumber eksternal berasal dari *supplier*, bank dan lembaga kredit lainnya, serta pasar modal.⁶⁴ Sumber modal kerja baik dari internal maupun eksternal bertujuan agar modal kerja dapat dikelola dengan baik. Menurut Kasmir dalam Linda Lesatri dkk, manajemen modal kerja memiliki tujuan, yaitu memenuhi likuiditas perusahaan, menjadi indikator keberhasilan manajemen, memungkinkan persediaan yang cukup, mendapat dana dari investor, memaksimalkan aktiva lancar untuk mendapatkan laba, dan sebagai upaya jika terjadi penurunan nilai aktiva lancar.⁶⁵ Manajemen modal kerja dapat dihitung dengan beberapa rumus modal kerja sebagai berikut:

$$WCNC^{66} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar} - \text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

$$NWC^{67} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

$$NWC^{68} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

$$WCTO^{69} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

$$NWC^{70} = \frac{\text{Working Capital} - \text{Cash and Marketable Securitas}}{\text{Total Aset}}$$

⁶⁴ Thomas, *Dasar Manajemen Keuangan (Teori Dan Penerapan)*.

⁶⁵ Linda et al., "Manajemen Modal Kerja Tinjauan Ekonomi Islam."

⁶⁶ Yongki, Risdan, and Farah Margaretha, "Dampak Manajemen Modal Kerja Terhadap Cash Holding Pada Industri Consumer Goods Indonesia."

⁶⁷ Darmawan Karen and Nugroho Vidyarto, "Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Leverage, Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding," *Jurnal Ekonomi, Spesial Issue*, 2021, 564–80.

⁶⁸ Robby Harviandi, "Pengaruh Profitabilitas, Cash Flow, Likuiditas Dan Net Working Capital Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Di Indonesia."

⁶⁹ Alya Frida and Indianik, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks IDX30 Periode 2019-2021)."

⁷⁰ Kurniawan Inneke and Suhendah Rousilita, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Corporate Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi I*, no. 2 (2019): 408–15.

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang berhubungan dengan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen modal kerja diantaranya sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Andi Aditya Hardinto, Juniati Gunawan, dan Indrianita Anis	Tanggung Jawab Lingkungan, Pertumbuhan, dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Tanggung jawab lingkungan berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> , pertumbuhan berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> , dan siklus hidup perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> .
<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Satu variabel independen sama, yaitu pertumbuhan. 2. Menggunakan pengukuran yang sama pada variabel pertumbuhan. <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat dua variabel independen yang berbeda, pada penelitian terdahulu menggunakan variabel tanggung jawab lingkungan dan siklus hidup, sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas dan manajemen modal kerja. 2. Sumber data berasal dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). 3. Subjek penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur, sedangkan pada penelitian ini subjek yang diteliti adalah perusahaan BUMN. 4. Teori yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah teori keagenen, sedangkan pada penelitian ini menggunakan teori <i>trade-off</i> dan <i>pecking order</i>. 			
2.	Chukwuebuka Nnubia dan Grace N Ofoegbu	<i>Effect of Profitability on Cash Holding of Quoted</i>	Laba atas aset berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . Sedangkan

		<i>Consumer Goods Companies in Nigeria</i>	laba per saham memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i> .
	<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen profitabilitas. <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pada penelitian terdahulu hanya menggunakan satu variabel independen, yaitu profitabilitas, sedangkan pada penelitian ini menggunakan tiga variabel, yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen modal kerja. 2. Subjek penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan <i>consumer goods</i> yang berada di Nigeria, sedangkan pada penelitian ini subjek yang diteliti adalah perusahaan BUMN. 3. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan teori dalam penelitiannya, sedangkan pada penelitian ini menggunakan teori <i>trade-off</i> dan <i>pecking order</i>. 		
3.	Mohammad Fawzi Shubita	<i>The Impact of Working Capital Management on Cash Holding of Large and Small Firms: Evidence from Jordan</i>	Manajemen modal kerja menunjukkan sebagai variabel prediktor yang kuat terhadap <i>cash holding</i> . Pada perusahaan besar dan kecil memiliki perbedaan yang signifikan dalam <i>cash holding</i> .
	<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen manajemen modal kerja. <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pada penelitian terdahulu hanya menggunakan satu variabel independen, yaitu manajemen modal kerja, sedangkan pada penelitian ini menggunakan tiga variabel, yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen modal kerja. 2. Subjek penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan, yaitu besar dan kecil yang berada di Jordan, sedangkan pada penelitian 		

	<p>ini subjek yang diteliti adalah perusahaan BUMN. 3. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan teori, sedangkan pada penelitian ini menggunakan teori <i>trade-off</i> dan <i>pecking order</i>.</p>		
4.	<p>Rizki Alicia, Winny Fortuna, Jeffry Putra, dan Felin</p>	<p>Pengaruh <i>Growth Opportunity, Leverage, dan Firm Size Terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate</i></p>	<p>Hasil penelitian uji F, <i>growth opportunity, leverage, dan firm size</i> berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>. Sedangkan secara terpisah, <i>growth opportunity</i> tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p>
	<p>Persamaan: 1. Variabel independen pertumbuhan. Perbedaan: 1. Subjek penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan properti dan <i>real estate</i>, sedangkan pada penelitian ini subjek yang diteliti adalah perusahaan BUMN. 2. Sumber data berasal dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). 3. Pada penelitian terdahulu menggunakan teori <i>pecking order</i>, sedangkan pada penelitian ini menggunakan teori <i>trade-off</i> dan <i>pecking order</i>.</p>		
5.	<p>Yongki, Risduan Panjaitan, dkk</p>	<p>Dampak Manajemen Modal Kerja Terhadap <i>Cash Holding</i> pada Industri <i>Consumer Goods</i> Indonesia</p>	<p><i>Working capital net of cash</i>, siklus konversi kas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan variabel rasio arus kas berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i>. Variabel <i>leverage</i> keuangan berpengaruh</p>

			signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> .
	<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Variabel independen manajemen modal kerja. <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Pada penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen manajemen modal kerja, siklus konversi kas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, rasio arus kas, dan <i>leverage</i> sedangkan pada penelitian ini menggunakan tiga variabel, yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen modal kerja. Sumber data berasal dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Subjek penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan <i>consumer goods</i>, sedangkan pada penelitian ini subjek yang diteliti adalah perusahaan BUMN. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan teori dalam penelitiannya, sedangkan pada penelitian ini menggunakan teori <i>trade-off</i> dan <i>pecking order</i>. 		
6.	Wenny Berlyana Cahya Ningrum dan Astrini Aning Widoretno	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Perdagangan	Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i> , sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i> . Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap <i>cash holding</i> dan <i>leverage</i> terhadap <i>cash holding</i> .
	<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Variabel independen profitabilitas. 		

	<p>2. Menggunakan teori yang sama, yaitu <i>pecking order</i> pada profitabilitas. Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Penelitian terdahulu menggunakan dua variabel, yaitu profitabilitas dan <i>leverage</i>, sedangkan pada penelitian ini menggunakan tiga variabel, yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen modal kerja. 2. Sumber data berasal dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). 3. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel moderasi, yaitu ukuran perusahaan. 4. Subjek yang diteliti pada penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor dagang, sedangkan pada penelitian ini subjek yang diteliti adalah perusahaan BUMN. 		
7.	<p>Rizqia Wildiany, A. Jajang W. Mahri, dan Suci Apriliani Utami</p>	<p><i>Cash Holding in Companies Registered on the Jakarta Islamic Index: Analysis of Net Working Capital Factors, Levels of Leverage, and Levels Profitability</i></p>	<p>Modal kerja bersih tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>, sedangkan tingkat <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>, dan tingkat profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>.</p>
	<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen, yaitu profitabilitas. 2. Menggunakan teori <i>pecking order</i>. <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Subjek penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di <i>JII</i>, sedangkan pada penelitian ini menggunakan subjek perusahaan BUMN yang terdaftar di ISSI. 2. Terdapat dua variabel berbeda, yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan variabel independen manajemen modal bersih dan tingkat <i>leverage</i>, sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan dan manajemen modal kerja. 		

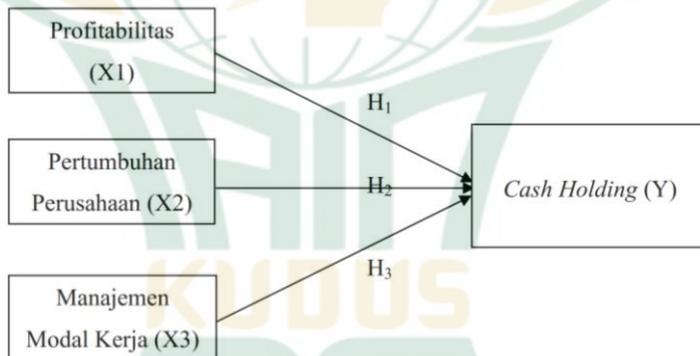
Perbedaan secara menyeluruh antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah subjek yang diteliti dan teori yang digunakan. Pada penelitian ini menggunakan subjek

perusahaan BUMN yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sedangkan penelitian terdahulu ada yang menggunakan subjek perusahaan manufaktur, *consumer goods* di Nigeria, skala perusahaan di Jordan, properti dan *real estate*, *consumer goods* Indonesia, sektor dagang, serta perusahaan yang terdaftar di *JII*. Pada penelitian ini variabel profitabilitas dan pertumbuhan menggunakan teori *pecking order*, sedangkan untuk penelitian variabel modal kerja menggunakan teori *trade-off*.

C. Kerangka Berfikir

Pada penelitian ini menggunakan empat variabel, yaitu variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen modal kerja, serta variabel dependen yaitu *cash holding*. Pada variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen modal kerja memiliki pengaruh terhadap *cash holding* dimana hal ini konsisten dengan teori yang telah dijelaskan pada sebelumnya. Berdasarkan uraian tersebut, maka dibuat struktur kerangka berfikir sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir



D. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang menyajikan hubungan antara variabel independen dan dependen sebagai jawaban sementara terhadap masalah yang sudah dirumuskan dan diuji berdasarkan kerangka berpikir sesuai dengan teori dan penelitian terdahulu.^{71,72}

⁷¹ Putra Suria A, "Analisa Peramalan Penjualan Dan Promosi Penjualan Terhadap Peningkatan Volume Penjualan Pada PT. Cakra Anugerah Arta Alumindo Medan," *Jumansi STINDO* 1, no. 3 (2019).

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Cash Holding*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang dapat ditunjukkan dengan rasio profitabilitasnya melalui manajemen pengelolaan aset, dimana semakin besar keuntungan yang didapatkan perusahaan, maka secara tidak langsung *cash holding* perusahaan juga meningkat.^{73,74} Berdasarkan dengan teori *pecking order* dimana perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal daripada eksternal, maka perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi dapat memenuhi kasnya untuk menjalankan operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nnubia Innocent Chukwuebuka menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*.⁷⁵ Sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Wenny Berlyana Cahya Ningrum dan Astrini Aning Widoretno bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*.⁷⁶ Penelitian yang dilakukan oleh Murtiadi Awaluddin, Elis, dkk juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.⁷⁷ Namun hal tersebut tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ainul Ridha, Dhian Wahyuni, dan Dewi Maya Sari yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *cash*

⁷² Tabelessy Walter and Batkunde Adonia A, "Pelatihan Penggunaan Aplikasi IBM SPSS Untuk Pengujian Hipotesis," *Communnity Development Journal* 3, no. 3 (2022): 1647–51.

⁷³ M Arie and Indah, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Cash Holding Sebagai Variabel Moderasi."

⁷⁴ Wenny Berlyana Cahya and Astrini Aning, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Perdagangan."

⁷⁵ Nnubia Innocent and Ofoegbu Grace, "Effect of Profitability on Cash Holdings of Quoted Consumer Goods Companies in Nigeria."

⁷⁶ Wenny Berlyana Cahya and Astrini Aning, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Perdagangan."

⁷⁷ Awaluddin Murtiadi et al., "The Effect of Company Sizes and Net Working Capital on Cash Holding With Profitability as Intervening Variables in Food and Beverage Sub Sector Companies Registered in Indonesia Stock Exchange," *Jurnal Iqtisaduna* 1, no. 1 (2020): 110, <https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v1i1.16321>.

holding.⁷⁸ Hal ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Isnaeni Rokhayati, Dian S.P. Koesoemasari, dkk yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*.⁷⁹ Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dituliskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Cash Holding*

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menjaga ekonomi di sektor usahanya dengan menggambarkan perubahan laba yang diperoleh dari setiap periodenya. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat menggambarkan tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan.⁸⁰ Berdasarkan teori *pecking order* yang menyatakan perusahaan lebih mengutamakan pembiayaan internal daripada eksternal dan diimplementasikan sebagai peluang pertumbuhan karena rasio utang perusahaan menggambarkan kebutuhan kumulatifnya terhadap pendanaan eksternal dengan laba dan peluang pertumbuhan yang tinggi menjadikan utang yang digunakan lebih sedikit. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi cenderung menahan labanya dan menggunakan aset likuidnya agar tidak terjadi kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Andi Aditya Hardinto, Juniati Gunawan, dan Idrianita Anis menjelaskan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif

⁷⁸ Ainul, Dhian, and Dewi Maya, “Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia.”

⁷⁹ Isnaeni et al., “Pengaruh Faktor Internal Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di IDX30.”

⁸⁰ DIMITA H.P, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Struktur Modal Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di BEI.”

terhadap *cash holding*.⁸¹ Sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Natasha Levina dan Thio Lie Sha juga menyatakan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.⁸² Penelitian yang dilakukan oleh Nadia Trisanti dan Henny Setyo Lestari menyatakan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.⁸³ Namun hal ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizki Alicia, dkk yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.⁸⁴ Hal ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Tri Damayanti dan M. Syahwildan yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.⁸⁵ Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dituliskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *cash holding*

3. Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap *Cash Holding*

Manajemen modal kerja merupakan langkah untuk mengatur perputaran modal kerja yang digunakan untuk operasional. Modal kerja selalu mengalami perputaran agar operasional perusahaan tetap berjalan. Menurut Kasmir dalam Linda Lesatri dkk, manajemen modal kerja memiliki tujuan, yaitu memenuhi likuiditas perusahaan, menjadi indikator keberhasilan manajemen, memungkinkan persediaan yang cukup, mendapat dana dari investor, memaksimalkan aktiva lancar untuk

⁸¹ Andi A, Juniati, and Idrianita, “Tanggung Jawab Lingkungan, Pertumbuhan Dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.”

⁸² Natasha and Thio Lie, “Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.”

⁸³ Nadia Trisanti and Henny Setyo Lestari, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Terhadap Perusahaan Manufaktur Di Indonesia,” *Jurnal Akuntansi Dewantara (JAD)* 7, no. 2 (2023): 167–83, <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.462>.

⁸⁴ Rizki et al., “Pengaruh Growth Opportunity, Leverage Dan Firm Size Terhadap Cash Holding Perusahaan Properti Dan Real Estate.”

⁸⁵ Damayanti and Syahwildan, “Pengaruh Net Working Capital Dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding.”

mendapatkan laba, dan sebagai upaya jika terjadi penurunan nilai aktiva lancar.⁸⁶ Berdasarkan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa perusahaan harus bisa menyeimbangkan antara biaya dan keuntungan agar kas dalam perusahaan tetap terpenuhi maka perlu adanya pengelolaan modal untuk menghindari resiko yang mungkin terjadi.

Penelitian yang dilakukan oleh M. Fawzi Shubita menyatakan bahwa manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.⁸⁷ Sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Yongki, dkk bahwa manajemen modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.⁸⁸ Penelitian yang dilakukan oleh Isnaeni Rokhyati, dkk juga menyatakan bahwa modal kerja bersih berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.⁸⁹ Namun hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizqia Wildany, dkk yang menyatakan bahwa modal kerja bersih tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.⁹⁰ Hal ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Jenny dan Viriany yang menyatakan bahwa modal kerja bersih tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.⁹¹ Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dituliskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Manajemen modal kerja berpengaruh positif terhadap *cash holding*

⁸⁶ Linda et al., “Manajemen Modal Kerja Tinjauan Ekonomi Islam.”

⁸⁷ M. Fawzi, “The Impact of Working Capital Management on Cash Holdings of Large and Small Firms: Evidence from Jordan.”

⁸⁸ Yongki, Risduan, and Farah Margaretha, “Dampak Manajemen Modal Kerja Terhadap Cash Holding Pada Industri Consumer Goods Indonesia.”

⁸⁹ Isnaeni et al., “Pengaruh Faktor Internal Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di IDX30.”

⁹⁰ Rizqia, A. Jajang W, and Suci Apriliani, “Cash Holding in Companies Registered on the Jakarta Islamic Index: Analysis of Net Working Capital Factors, Levels of Leverage, and Levels of Profitability.”

⁹¹ Jenny and Viriany, “Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.”