

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kas dan setara kas merupakan aset paling likuid dan sangat penting bagi perusahaan yang digunakan untuk menjalankan aktivitas transaksi dan aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola kas yang dimilikinya secara efektif dan optimal. Pengelolaan kas yang efektif dan optimal dapat menjaga kestabilan perusahaan agar dapat terus berjalan. Dengan semakin ketatnya persaingan dalam dunia bisnis, perusahaan harus dapat menjaga tingkat kestabilan likuiditasnya agar perusahaan dapat melunasi kewajiban yang dimilikinya dan tidak mengalami krisis keuangan.

Cash holding didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan atau kas yang tersedia untuk investasi dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan kepada investor (Gill dan Shah, 2012). Ketersediaan kas harus ditentukan secara tepat oleh manajer keuangan agar berada dalam kondisi yang optimal. Menahan kas dalam jumlah besar akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kesempatan mendapatkan laba karena kas yang menganggur dan nilai dari kas tersebut akan semakin berkurang di masa depan (*time value of money*). Di sisi lain, ketersediaan kas yang rendah akan mengakibatkan perusahaan tidak dapat menjalankan aktivitasnya, kehilangan kesempatan untuk berinvestasi, serta tidak dapat membayarkan kewajibannya. Oleh karena itu, sangat penting untuk mengatur ketersediaan kas dalam suatu perusahaan.

Untuk meningkatkan keuntungan dan penjualan, perusahaan perlu mengatur cadangan kas dengan memastikan bahwa waktu dari pergerakan kas dapat menciptakan situasi arus kas positif secara keseluruhan (Gill dan Shah, 2012). Arus kas positif terjadi saat kondisi suatu perusahaan memiliki arus kas masuk yang lebih besar dibandingkan dengan arus kas keluar atau dengan kata lain perusahaan memperoleh laba (surplus).

Menentukan tingkat *cash holding* perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan. Ketika perusahaan mendapatkan arus kas masuk, maka manajer keuangan harus mengambil keputusan apakah kas tersebut akan dibagikan kepada para investor berupa dividen, melakukan pembelian saham kembali, melakukan investasi, atau menyimpannya untuk kepentingan yang mendesak di masa depan (Andika, 2017).

Cash holding yang ada dalam setiap perusahaan memiliki tujuan atau motif yang berbeda-beda. Tujuan atau motif perusahaan melakukan *cash holding* ada tiga. Pertama, *transaction motive* yaitu kas ditahan untuk memenuhi kebutuhan arus kas masuk dan arus kas keluar jangka pendek. Kedua, *precaution motive* dimana perusahaan swasta dan rumah tangga menahan kas atas dasar bahwa mereka akan mampu membayar kewajiban masa depan yang saat ini tidak dapat diprediksi oleh perusahaan. Ketiga, *speculative motive* yaitu kas ditahan untuk spekulasi terhadap kemungkinan kenaikan suku bunga di masa depan (Keynes dalam Ali *et al*, 2016).

Berita Kontan.co.id pada hari Kamis, 27 Desember 2018 menyatakan bahwa perkara kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) selama

tahun 2018 meningkat signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini menjadi salah satu indikator ekonomi nasional terganggu. Pada lima pengadilan niaga di Indonesia ada 411 perkara, dengan 297 perkara PKPU dan 194 perkara pailit selama tahun 2018. Sementara pada tahun 2017 tercatat ada 353 perkara, dimana 238 merupakan perkara PKPU dan 115 perkara pailit. Artinya semakin banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Dalam hal ini, perusahaan manufaktur menjadi sektor industri yang paling banyak terjerat dalam kasus tersebut. Terdapat 69 perkara PKPU dan 17 perkara pailit.

Salah satu penyebab perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya sehingga mengalami kepailitan adalah manajer keuangan tidak dapat mengelola kas secara optimal yang mengakibatkan tidak tercapainya kondisi likuiditas yang baik. Seperti pada kasus PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA) dalam laman berita batamnews.co.id yang dinyatakan pailit oleh pengadilan niaga pada Oktober 2018. Perusahaan tersebut bangkrut karena tidak mampu hutang yang sangat besar dengan total Rp1,5 triliun kepada sejumlah bank. PT SAEA telah mengeluarkan uang sangat besar untuk mengembangkan teknologi air, namun hasilnya tidak sesuai harapan. Akibatnya pembayaran cicilan hutang pun tidak dapat dilakukan.

Selain itu, pada Juli 2016 kasus perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajibannya terjadi pada PT Sujong Sukses Jaya dalam laman berita ekonomi.bisnis.com. PT Sujong Sukses Jaya merupakan perusahaan industri garmen yang berlokasi di Ciparigi, Bogor. Perusahaan tersebut didesak untuk segera membayarkan upah sejumlah karyawan yang belum dibayar secara utuh.

Para karyawan sering kali mengalami keterlambatan dalam pembayaran gaji setiap bulannya. Bahkan dalam pembayaran gaji tersebut juga sering dicicil. Akibat hal tersebut, para karyawan pun mengundurkan diri dari perusahaan dan gaji yang dibayarkan saat mereka keluar hanya setengahnya saja. Perusahaan pun tidak menepati janji untuk membayarkan sisa upah para karyawan hingga waktu yang dijanjikan.

Berdasarkan kasus-kasus tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak dapat membayar atau melunasi kewajibannya diakibatkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola kas secara optimal sehingga tidak tersedianya kas yang memadai dalam perusahaan serta tidak tercapainya kondisi likuiditas yang baik dan akan mengakibatkan perusahaan mengalami krisis keuangan hingga kepailitan.

Sebuah perusahaan umumnya menginginkan tersedianya kas untuk memenuhi kebutuhan akan proyek-proyek investasi menguntungkan di masa mendatang. Oleh karena itu, maka dapat dikatakan bahwa memiliki aset dalam bentuk likuid akan lebih menguntungkan untuk perusahaan yang memiliki peluang investasi lebih besar daripada perusahaan yang mengalami ketidakpastian akan peluang investasi dikarenakan masalah keuangan yang dihadapinya (William dan Fauzi, 2013).

Dalam penelitian ini terdapat tiga teori yang digunakan dalam menjelaskan *cash holding*, yaitu teori *agency*, teori *trade off*, dan teori *pecking order*. Menurut teori *agency*, Jensen (1976) menjelaskan bahwa manajer lebih memilih untuk memegang kas (*cash holding*) daripada meningkatkan pembayaran dividen

kepada para pemegang saham ketika kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan sedang rendah. Dalam hal ini terdapat konflik kepentingan antara pihak *principal* dengan pihak *agent*, dimana adanya perbedaan tujuan manajer dengan tujuan yang ditetapkan kepada manajer. Menurut Martinez-Sola *et al* (2013) dalam teori *trade off* menyatakan bahwa perusahaan menentukan tingkat kas optimalnya dengan membandingkan antara manfaat dengan biaya dari memegang aset likuid (kas). Dalam teori *pecking order*, Kariuki *et al* (2015) menjelaskan bahwa perusahaan tidak memiliki tingkat target kas optimal. Namun kas digunakan sebagai penyangga antara laba ditahan dengan kebutuhan investasi, sehingga perusahaan akan cenderung menyimpan sisa kas dari hasil kegiatan operasionalnya.

Manajer keuangan dan para investor menjadikan *Cash Holding* sebagai perhatian penting dalam mengelola kas perusahaan. Oleh karena itu, telah banyak penelitian yang dilakukan mengenai *Cash Holding* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Tayem (2017), Marfuah dan Zuhilmi (2014), dan Andika (2017) menjelaskan bahwa kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*. Perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi menggunakan kas dan setara kas untuk mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan untuk mengambil investasi yang paling menguntungkan terlebih dahulu.

Menurut penelitian lain yang dilakukan oleh Kariuki *et al* (2015), Sudarmi dan Nur (2018) menjelaskan hasil bahwa kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Berbeda lagi dengan hasil penelitian

yang dilakukan oleh Simanjutak dan Wahyudi (2017), Sapitri (2016) yang menjelaskan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Waktu yang diperlukan perusahaan dalam menghasilkan kas ditentukan oleh seberapa lama proses penyelesaian siklus konversi kas. Perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang singkat akan lebih memilih menahan kas dengan jumlah yang lebih sedikit. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dan Wuryani (2017), Liadi dan Suryanawa (2018) menjelaskan bahwa siklus konversi kas tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*. Namun, menurut penelitian Suherman (2017), Marfuah dan Zulhilmi (2014) menjelaskan bahwa siklus konversi kas berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Berbeda lagi dengan hasil penelitian Bigelli dan Vidal (2012), William dan Fauzi (2013), Andika (2017) dimana siklus konversi kas berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

Pengeluaran modal merupakan pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh dan meningkatkan masa manfaat suatu aset yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan di masa depan. Adanya pengeluaran modal merupakan pengurangan bagi *Cash Holding* karena diperlukan pengeluaran kas dalam pendanaannya. Perusahaan yang memiliki tingkat pengeluaran modal rendah maka akan lebih memilih menyimpan persediaan kas lebih banyak.

Penelitian yang dilakukan oleh Ashhari dan Faizal (2018), Sutrisno dan Gumanti (2016), Bayyurt dan Nizaeva (2016) menjelaskan bahwa pengeluaran modal memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Berbeda lagi dengan penelitian Ariana *et al* (2018), Syafrizaliadhi dan Arfianto (2014) yang

menjelaskan hasil bahwa pengeluaran modal berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*, sedangkan penelitian Amalia *et al* (2018) dan Maarif (2019) memiliki hasil tidak berpengaruh.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh suatu institusi atau badan. Kepemilikan oleh institusi akan menciptakan pengendalian dan pengawasan yang lebih baik terhadap manajer, sehingga dapat meminimalisir adanya konflik keagenan yang sering terjadi antara para pemegang saham dengan pihak manajer perusahaan. Menurut penelitian Christina dan Ekawati (2014), Mawardi dan Nurhalis (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Sedangkan menurut penelitian Harnelly dan Fatima (2013), Rahman dan Hadiprajitno (2017) menyatakan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten atau bertentangan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait *Cash Holding* ini. Kebijakan *Cash Holding* yang ditentukan oleh manajer keuangan tentu akan menentukan keberlangsungan hidup perusahaan. Pengelolaan kas yang efektif dan optimal akan membuat perusahaan terhindar dari masalah keuangan serta kestabilan likuiditas perusahaan akan terus terjaga sehingga dapat menarik para investor untuk melakukan investasi.

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Siklus Konversi Kas, Pengeluaran Modal, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Cash***

Holding” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Kesempatan Bertumbuh berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Siklus Konversi Kas berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Pengeluaran Modal berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah tersebut, maka dapat disimpulkan beberapa tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, yaitu:

1. Menguji pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Menguji pengaruh Siklus Konversi Kas terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Menguji pengaruh Pengeluaran Modal terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

4. Menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka dapat disimpulkan kegunaan penelitian untuk berbagai pihak. Berikut kegunaan penelitian ini secara teoritis dan praktis:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil adanya pengaruh antara variabel Kesempatan Bertumbuh, Siklus Konversi Kas, Pengeluaran Modal, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Cash Holding* sehingga dapat mendukung teori *agency*, teori *pecking order*, dan teori *trade off*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris bagaimana pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen serta keterkaitannya dengan teori yang digunakan.

2. Kegunaan Praktis

a) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan bahan pertimbangan manajer keuangan untuk menentukan tingkat *Cash Holding* perusahaan secara lebih efektif dan optimal.

b) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan para investor dalam menentukan keputusan investasi selanjutnya dan melihat bagaimana kondisi perusahaan terutama dalam tingkat likuiditasnya.