

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kas atau uang tunai merupakan aset paling likuid yang berfungsi penting dalam setiap perusahaan agar dapat menjalankan usahanya. Namun ketika nilai mata uang suatu negara menjadi hal yang sangat mempengaruhi kas suatu perusahaan maka penting bagi perusahaan dalam menjaga tingkat *cash holding* nya. *Cash holding* adalah aset likuid yang dimiliki perusahaan dan berfungsi untuk memenuhi kegiatan perusahaan sehari-hari. Pentingnya kas bagi perusahaan membuat perusahaan harus dapat menyediakan kas dengan baik agar kegiatan operasional dapat berjalan dengan baik. Pengambilan keputusan *cash holding* juga sangat penting, hal ini dikarenakan apabila perusahaan menyimpan kas terlalu sedikit maka perusahaan akan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya, sehingga menyebabkan perusahaan dipandang buruk dan tidak likuid. Dan akhirnya dapat menimbulkan keraguan oleh pihak lain seperti investor. Buruknya pengelolaan *cash holding* menjadi salah satu penyebab perusahaan sulit berkembang dan menghadapi biaya-biaya yang tidak terduga (Gunawan, 2016).

Jinkar (2013) mengutarakan bahwa aspek *cash holding* bukan merupakan hal sepele bagi perusahaan karena *cash holding* dapat mencerminkan likuiditas perusahaan. Ketidakpastian pasar keuangan dan pasar modal secara global, pasti mengubah pandangan perusahaan-perusahaan besar akan pentingnya menjaga likuiditas. Mereka cenderung menjadi lebih konservatif dan berusaha meminimalisir rasio likuiditas dengan menjaga tingkat likuiditasnya. Kegunaan *cash holding* antara lain digunakan untuk menghadapi kesulitan keuangan (financial distress), kebijakan investasi yang lebih optimal ketika terjadi kesulitan keuangan dan hal-hal yang berhubungan dengan pendanaan eksternal. *Cash holding* juga memiliki tujuan yang positif bagi perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan investasi pada aktiva yang menguntungkan

(Ginglinger dan Saddour, 2007). Pendapat yang berlawanan diungkapkan oleh Jensen (1998) dalam Wijaya (2011) yang menyatakan bahwa *cash holding* yang besar adalah hal yang negatif karena merupakan indikasi adanya masalah keagenan dalam sebuah perusahaan.

Berdasarkan data terkini Bank Indonesia (BI) hingga triwulan I-2018, posisi hutang BUMN non lembaga keuangan mencapai USD 47,11 miliar. Angka tersebut mengalami lonjakan signifikan sebesar USD 7,1 miliar dalam kurun waktu dua tahun terakhir. Bila disetarakan dengan kurs hari ini nominal hutang BUMN non-lembaga keuangan tersebut mencapai Rp 677 T. Dan jika digabung dengan hutang lembaga keuangan publik termasuk Bank-Bank BUMN yang banyak membiayai proyek infrastruktur, total nilainya sangat fantastis yaitu sebesar USD 325,92 miliar atau Rp 4.682 triliun, atau bahkan lebih besar dari hutang pemerintah.

Peningkatan jumlah hutang perusahaan BUMN, menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Hal ini terjadi karena banyaknya pembangunan yang tidak diimbangi dengan tingkat pendapatan yang memadai dari infrastruktur yang dikerjakan itu. Berdasarkan informasi yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia, terlihat bagaimana kinerja BUMN karya sepanjang sembilan bulan pada 2017 yang mendapat tugas khusus mengamankan proyek infrastruktur. Perolehan laba melonjak, tetapi arus kas bermasalah. Berikut merupakan hasil perincian yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia :

NO.	Nama Perusahaan	Laba Bersih	% Perubahan Laba	Arus Kas Bersih
1	PT. Adhi Karya Tbk. (ADHI)	205,07 Miliar	78%	3 Triliun
2	PT. Waskita Karya Tbk. (WSKT)	2,57 Triliun	137,9%	5 Triliun
3	PT. Wijaya Karya Tbk. (WIKA)	682,64 Miliar	46,66%	2,69 Triliun
4	PT. Pembangunan Perumahan (PTPP)	989,9 Miliar	74,7%	1,52 Triliun

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dari fenomena diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengambilan kebijakan *cash holding* perusahaan. Hal ini didasari atas hasil pengamatan fenomena diatas yang mengatakan bahwa tingkat hutang pada perusahaan dapat menjadi persoalan yang serius bagi suatu perusahaan dan dapat mengakibatkan kesulitan keuangan dimasa depan. Dan faktor lain yang menjadi alasan penulis untuk melakukan penelitian ini adalah adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terkait *cash holding* dengan tingkat hutang (*leverage*). Salah satunya yaitu hasil penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *cash holding*. Hal ini dikarenakan *leverage* memiliki tingkat kemudahan untuk digunakan kembali sebagai substitusi memegang kas. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2011); Jinkar (2013) dan Zakiah (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Menurut Wijaya (2011), jika perusahaan dapat dengan mudah memperoleh sumber pendanaan dari hutang maka perusahaan akan dengan mudah menahan kas dalam jumlah yang rendah. Artinya semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah *cash holding* yang dimiliki perusahaan.

Dan disini penulis menjadikan penelitian dari Zakiah (2014) sebagai bahan replikasi penelitian. Judul dari penelitian Zakiah (2014) yaitu Pengaruh Kualitas Akrual, Asimetri informasi, *Net Working Capital*, dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel kualitas akrual tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Sedangkan untuk variabel asimetri informasi, *net working capital*, dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

Kualitas akrual menunjukkan kualitas informasi akuntansi yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Perusahaan dengan kualitas akrual yang baik, informasi akan laba lebih mencerminkan arus kas perusahaan di masa depan sesuai dengan yang diharapkan oleh investor

sehingga apabila kualitas akrual baik maka perusahaan cukup memiliki *cash holding* pada level yang rendah. Perusahaan dengan kualitas akrual yang tinggi dapat menunjukkan kualitas laba yang rendah karena ada kecenderungan manajer perusahaan menggunakan akrual untuk melakukan tindakan manajemen laba dengan tujuan melaporkan laba akuntansi lebih tinggi. Sedangkan perusahaan dengan kualitas laba yang rendah atau negatif dikatakan memiliki kualitas laba yang baik karena berarti kecenderungan perusahaan untuk melaporkan laba akuntansi lebih rendah atau konservatif (Givoly *et al.* , 2010). Dari hasil beberapa penelitian seperti penelitian Zakiah (2014); Wijaya (2011) mengungkapkan bahwa kualitas akrual tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan.

Leverage merupakan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dalam pembiayaan suatu aset. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi cenderung memiliki ketergantungan pada pinjaman eksternal dalam membiayai asetnya. Berdasarkan hasil penelitian Wijaya (2011); Jinkar (2013) dan Zakiah (2014) menyatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* yang besar menunjukkan kemudahan akses perusahaan ke sumber pendanaan. *Leverage* dapat digunakan sebagai substitusi kas bagi perusahaan sehingga apabila *leverage* tinggi perusahaan dapat menahan kas dalam jumlah yang kecil. Hasil ini betolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017) yang berpendapat bahwa tidak ada pengaruh *leverage* dengan *cash holding* perusahaan.

Sales growth adalah angka yang dapat menunjukkan pertumbuhan penjualan perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang dianggap sebagai perkembangan usaha perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2013) dan Suherman (2017) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Putrato (2017) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan *sales growth* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk

menahan kas dalam jumlah yang lebih banyak untuk membiayai kesempatan investasinya.

Menurut Ginglinger dan Shaddour (2007), *cash holding* tinggi mengindikasikan terjadinya masalah keagenan dalam perusahaan, di mana biaya keagenan muncul disebabkan oleh kepentingan manajer membayar kas kepada pemegang saham, sehingga jumlah kas ditahan menjadi besar. Masalah keagenan muncul karena adanya asimetri informasi antara manajer dan pemilik perusahaan. Selain itu, asimetri informasi yang tinggi akan menyebabkan perusahaan memiliki *cash holding* dalam jumlah besar, karena mahalnya pendanaan eksternal akibat dari adanya asimetri informasi tersebut. Berdasarkan hasil penelitian Zakiah (2014), asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2011) yang menyatakan bahwa hubungan asimetri informasi dengan *cash holding* adalah positif.

Kemudahan dalam mengubah modal kerja bersih (*net working capital*) ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya, merupakan sebab *net working capital* dapat berperan menjadi substitusi terhadap *cash holdings* suatu perusahaan. Contohnya, piutang dan hutang bank dapat dengan mudah dicairkan dan diubah menjadi kas. Jadi *net working capital* bisa dianggap sebagai substitusi dari *cash holdings* (Opler et al. dalam Bigelli dan Vidal, 2012:29). Sehingga hubungan antara *net working capital* dengan *cash holdings* adalah negatif, yaitu apabila *net working capital* perusahaan besar, maka umumnya perusahaan memegang kas dalam jumlah yang sedikit (Zakiah, 2014).

Dari penjelasan latar belakang diatas, berikut adalah hal-hal yang membedakan penelitian ini dengan replikasi yang saya gunakan yaitu (1) objek penelitian, yaitu perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016, dan selama periode tersebut tidak pernah mengalami *de-listing*; (2) perusahaan yang menghasilkan laba selama tahun pengamatan; dan (3)

penambahan variabel berupa *sales growth*. Alasan penulis mengambil variabel *sales growth* dikarenakan ketika pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tinggi maka perusahaan akan memiliki jumlah kas yang cukup tinggi pula sehingga pasti akan mempengaruhi keputusan manajer untuk mengambil keputusan atas hasil pendapatan dari pertumbuhan penjualan yang meningkat. Manajer harus mengambil keputusan yang tepat terkait *cash holding* yang ada dip perusahaan. Sehingga dari penjelasan tersebut, penulis mengambil judul **“Pengaruh Kualitas Akrua, Leverage, Sales Growth, Asimetri Informasi, Net Working Capital terhadap Cash Holding Perusahaan”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui mediasi dengan variabel intervening. Penelitian ini menguji apa pengaruh antara variabel dependen yang terdiri dari kualitas akrua, *leverage*, *sales growth*, asimetri informasi, dan *net working capital* terhadap variabel dependen. Dalam hal ini variabel dependen adalah *cash holding*. Melalui penelitian ini, peneliti akan menguji apakah pengaruh kualitas akrua, *leverage*, *sales growth*, asimetri informasi, dan *net working capital* terhadap *cash holding* perusahaan.

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur milik BUMN yang sudah tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder perusahaan manufaktur BUMN yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Jakarta periode 2014-2016.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas maka rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kualitas akrua berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan ?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?

3. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?
4. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan ?
5. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan perumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh kualitas akrual terhadap *cash holding* perusahaan.
2. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* perusahaan.
3. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh *sales growth* terhadap *cash holding* perusahaan.
4. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh asimetri informasi terhadap *cash holding* perusahaan.
5. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

a. Kontribusi teoritis

1. Mahasiswa, penelitian ini bermanfaat sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya dan perbandingan untuk menambah ilmu pengetahuan bagi pengguna.
2. Masyarakat, sebagai sarana informasi tentang pengaruh kualitas akrual, *leverage*, *sales growth*, asimetri informasi, dan *net working capital* terhadap *cash holding* perusahaan.

b. Kontribusi praktis

1. Perusahaan, dapat menjadikan pertimbangan perusahaan dalam pemilihan investasi.

2. Pemerintah, dapat digunakan sebagai penetapan kebijakan bagi pemerintah terhadap perusahaan holding.

1.6 Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam skripsi ini akan disajikan dalam lima bab yang berurutan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan latar belakang masalah, ruang lingkup penelitian, rumusan masalah, tujuan masalah, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini berisi uraian tentang teori-teori yang berkaitan dengan variabel x dan variabel y , penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, bangunan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang sumber data yang didapat, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel-variabel terkait, metode analisa data dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang uraian deskripsi objek penelitian, hasil analisis data, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini menguraikan tentang simpulan, keterbatasan penelitian yang dilakukan serta memberikan implikasi penelitian dan saran untuk penelitian yang akan datang.