

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Penentuan tingkat cash holding perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan. Ketika perusahaan memperoleh arus kas masuk (*cash inflow*) maka manajer harus membuat sebuah keputusan apakah akan membagikan kepada pemegang saham berupa dividen, melakukan pembelian kembali saham, melakukan investasi atau menyimpannya untuk kepentingan perusahaan di masa depan. Aspek *cash holding* bukan merupakan hal yang sepele bagi perusahaan karena sebagian besar perusahaan di Amerika pada perioda 1990 sampai dengan 2003 rata-rata menahan 22% aktivitya dalam bentuk kas (Ginglinger dan Saddour, 2007).

Cash holding dapat merupakan hal yang 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 dalam Julianita (2015) yang menyatakan bahwa cash holding yang besar adalah hal yang negatif karena merupakan indikasi adanya masalah keagenan dalam sebuah perusahaan. Literatur keuangan perusahaan membahas tentang pentingnya kebijakan keuangan perusahaan termasuk pertanyaan tentang bagaimana perusahaan dalam menjaga cadangan kas dalam jumlah yang optimal. Perusahaan dengan kas yang besar akan berasosiasi positif dengan *opportunity* perusahaan, investasi, biaya riset dan pengembangan, volavility arus kas dan berasosiasi negatif dengan ukuran perusahaan dan *net working capital*.

Gill dan Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* sebagai kas di tangan atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor.

Dengan demikian *cash holding* dilihat sebagai kas atau setara kas yang dapat dengan mudah diubah bentuknya menjadi kas.

Perusahaan perlu memperhatikan kebutuhan dana untuk operasional mereka. Kesalahan perhitungan dapat mengakibatkan perusahaan tersebut pailit seperti yang terjadi pada PT Bakrieland Development Tbk. Yang digugat pailit oleh Bank of New York Mellon cabang London pada tahun 2013. Gugatan ini terkait dengan anak usaha perseroan, BLD Investment Pte Ltd, yang memiliki utang sebanyak US\$ 155 juta atau Rp 1,7 triliun. (<https://bisnis.tempo.co/read/511964/bakrieland-digugat-pailit-bank-london/full&view=ok>). Hal ini dapat dijadikan sebagai pelajaran untuk perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam memenuhi kebutuhan likuiditasnya. Perusahaan harus dapat memperkirakan tingkat *cash holding* yang tepat supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi tanpa mengganggu likuiditas perusahaan.

Secara umum, dalam menjelaskan *cash holding* menggunakan tiga teori utama, yaitu *trade-off theory*, *pecking order theory*, dan *agency theory*. Pertama, *trade-off theory* yang menyatakan bahwa terdapat dua konsep dalam *cash holding*, yaitu biaya memegang kas dan manfaat yang didapatkan dari memegang kas dalam jumlah yang optimal.

Kedua, *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa pembiayaan pada dasarnya berasal dari tiga sumber, yang pertama berasal dari laba yang ditahan. Ketika laba ditahan dicukup untuk mendanai investasi, perusahaan akan menggunakan akumulasi *cash holding*. Apabila pendanaan internal ini tidak mencukupi untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan maka akan dilanjutkan ke alternatif kedua yaitu menggunakan hutang. Ketika jumlah hutang yang dimiliki dirasa sudah berlebihan pendanaan investasi dilanjutkan ke pilihan alternatif terakhir dengan mengeluarkan ekuitas.

Ketiga, *agency theory* yang menghubungkan tingkat kas di suatu perusahaan dengan bagian manajerial, di mana manajer pada perusahaan dengan peluang investasi rendah cenderung untuk menahan kas daripada membayarkannya kepada pemegang saham. Pada kondisi seperti itu memicu timbulnya konflik keagenan di mana manajer dapat menggunakan kas yang terkumpul untuk kepentingan pribadinya dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham (Daher, 2010).

Besar atau kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *cash holding* perusahaan tersebut. Menurut Kim *et al.* (2011), perusahaan besar memiliki akses yang mudah dan murah untuk masuk ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Dengan demikian, perusahaan besar tidak perlu mengumpulkan kas dalam jumlah yang besar seperti yang dilakukan oleh perusahaan kecil untuk menghindari peluang investasi yang tidak bisa diambil karena keterbatasan pendanaan.

Kualitas laporan keuangan dapat dilihat dari kualitas akrual perusahaan (Verdi, 2006). Laporan keuangan yang berkualitas akan mengurangi asimetri informasi antara investor dan manajer sehingga dapat mengurangi terjadinya agensi konflik, biaya pengawasan manajer yang lebih rendah dan meningkatkan pemilihan proyek. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Teruel *et al* (2009), yaitu kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hal ini berarti kualitas akrual yang tinggi akan mengakibatkan *cash holding* perusahaan menjadi rendah.

Leverage merupakan perbandingan antara aset dengan hutang yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dapat menggambarkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi berarti tidak *solvable* karena memiliki total hutang yang lebih besar dari total aset yang dimilikinya (Weston dan Copeland dalam Hartadi, 2012). Apabila *leverage*

digunakan sebagai proksi kemampuan perusahaan untuk menerbitkan hutang, maka diperkirakan adanya hubungan yang positif antara *leverage* dengan *cash holding*. Namun jika hutang digunakan sebagai pendanaan investasi, maka dianggap sebagai pengganti kas.

Modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek. Kelebihan ini disebut modal kerja bersih (*net working capital*). Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar daripada utang jangka pendek dan menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan usaha di masa mendatang (Jumingan, 2006). Modal kerja bersih merupakan sebuah proksi dari investasi pada aset lancar yang dapat dipakai sebagai substitusi kas perusahaan (Ogundipe *et al.*, 2012). Hal ini dikarenakan kemudahan untuk mengubahnya ke dalam bentuk kas saat perusahaan membutuhkannya. Oleh karena sifatnya sebagai substitusi dari kas itu sendiri, maka semakin besar modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan semakin kecil saldo kas yang dimilikinya.

Capital expenditure adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aktiva tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aktiva tetap, serta memperpanjang masa manfaat aktiva tetap. *Capital expenditure* diukur dengan menggunakan *capital expenditure* dibagi dengan total assets. Ketika suatu perusahaan memiliki rencana untuk melakukan investasi besar, maka perusahaan akan membuat cadangan kas untuk menjaga kelangsungan pengerjaannya. Dengan keberadaan cadangan kas maka *cash holding* perusahaannya akan tinggi. Secara empiris telah dibuktikan oleh penelitian Kusnadi (2003).

Cash flow merupakan jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena kegiatan operasional perusahaan. Kaitannya dengan *cash holdings* adalah besar kecilnya kas yang dimiliki perusahaan juga tergantung pada seberapa besar aliran kas yang ada di perusahaan tersebut. Pada penelitian Islam (2012), terdapat hubungan positif antara *cash flow* dengan *cash holdings*. Arus kas perusahaan mencerminkan produktivitas operasi yang dilakukan oleh entitas bisnis juga untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi ketersediaan dana dan likuiditasnya. Arus kas masuk yang lebih tinggi dibandingkan dengan arus kas keluar menghasilkan arus kas bersih positif yang nantinya akan menambah jumlah saldo kas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi diperkirakan menahan kas dalam jumlah besar sebagai akibat dari kecenderungan perusahaan menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal.

Penelitian ini merupakan replikasi (Julianita 2015) dengan judul “Pengaruh Kualitas AkruaI dan *Leverage* terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan antara variabel independen terhadap *cash holding*.

Berdasarkan fenomena dan pendapat para peneliti, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang kualitas akruaI, *leverage*, modal kerja bersih (*net working capital*), pengeluaran modal (*capital expenditure*), dan arus kas (*cash flow*) terhadap *cash holding* perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni penulis menambahkan 3 variabel yaitu modal kerja bersih, *capital expenditure* dan *cash flow* kemudian menggunakan sampel penelitian pada perusahaan manufaktur dengan periode tahun yang baru yaitu dari 2014-2016. Dasar penambahan 3 variabel tersebut ialah penulis ingin mengetahui apakah pengaruh variable modal kerja bersih, *capital expenditure* dan *cash flow* terhadap *cash holding* bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di

atas, maka penulis akan melakukan penelitian ini dengan judul **“PENGARUH KUALITAS AKRUAL, LEVERAGE, MODAL KERJA BERSIH, CAPITAL EXPENDITURE DAN CASH FLOW TERHADAP CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA (Periode 2014-2016)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kualitas akrual berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?
3. Apakah modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?
4. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?
5. Apakah *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah maka yang menjadi tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh kualitas akrual terhadap *cash holding* perusahaan.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* perusahaan.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh modal kerja bersih terhadap *cash holding* perusahaan.
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* perusahaan.
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh arus kas terhadap *cash holding* perusahaan .

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka penulis mengharapkan penelitian ini bermanfaat bagi semua kalangan yang berkepentingan. Adapun manfaat tersebut adalah sebagai berikut:

a. Bagi Manajer

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajer tentang beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan tingkat *cash holding* di perusahaan.

b. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan lebih terhadap *cash holding* perusahaan.

c. Bagi Pembaca dan Peneliti

Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan dalam melakukan penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini dibuat untuk memberikan gambaran secara garis besar mengenai bagian-bagian yang ada di dalam skripsi ini. Adapun sistematika penulisan tersebut sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Merupakan pendahuluan yang berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan tentang tinjauan pustaka, berisi landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini. Pada bab ini juga diuraikan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Berisi tentang, metode penelitian yang berisi tentang waktu dan tempat penelitian, metode pengumpulan data, jenis dan sumber data teknik dan pengumpulan data, populasi dan sampe, serta alat analisis data.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi obyek penelitian, hasil analisis data, dan interpretasi terhadap hasil berdasarkan alat dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini membahas tentang kesimpulan, keterbatasan dalam penelitian, dan disampaikan pula saran untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSAKA**LAMPIRAN**