

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG

Perusahaan adalah sebuah organisasi atau lembaga ekonomi yang didirikan dengan tujuan yang jelas yaitu mendapatkan keuntungan optimal, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, serta memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham (*shareholder*). Seiring makin ketatnya persaingan usaha menuntut perusahaan agar memiliki ketepatan dalam pengelolaan keuangan perusahaan, salah satunya adalah manajemen kas untuk menentukan besarnya persediaan kas yang optimal bagi perusahaan (Yessica Tria Christina dan Erni Ekawati, 2014). Kas merupakan bentuk aset yang dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Kas sebagai aset yang paling likuid, pada umumnya terdiri atas mata uang dan giro atau *demand* deposit (uang yang tersedia untuk memenuhi permintaan di institusi keuangan) (Kieso, et al., 2008). Keberadaan kas di sebuah perusahaan sangat penting karena tanpa kas akan mengakibatkan aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan.

Memiliki kas dalam jumlah yang banyak dapat memberikan berbagai macam keuntungan bagi perusahaan seperti keuntungan dari potongan dagang (*trade discount*), terjaganya posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*), dan untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga (*unexpected expenses*). Dengan memiliki kas yang cukup sangat menguntungkan terutama pada saat terjadinya krisis kredit (seperti yang pernah terjadi di Amerika pada tahun 2007) dimana hampir semua lembaga pembiayaan sangat berhati-hati

dalam mengucurkan dana kredit (Marfuah dan Ardan Zuhilmi 2015). Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga likuiditas kas agar sesuai dengan kebutuhan.

Bates et al. (2009) menyebutkan bahwa terdapat empat motif utama dari memegang kas, yaitu: motif transaksi, di mana perusahaan memegang kas dengan tujuan untuk mengurangi biaya likuidasi aset ketika kas dibutuhkan dalam waktu yang mendesak; motif berjaga-jaga, yaitu perusahaan memegang uang ekstra untuk menghadapi situasi yang tidak bisa diprediksi sebelumnya yang membutuhkan pengeluaran modal; motif pajak, di mana perusahaan lebih memilih untuk memegang kas daripada membayar dividen karena tingginya pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan; dan motif keagenan, di mana manajer yang terlatih cenderung memegang kas daripada membayarkannya ke pemegang saham ketika perusahaan mempunyai peluang investasi yang buruk dan menggunakan kas yang menganggur tersebut untuk mendapatkan keuntungan bagi diri mereka sendiri.

Penentuan tingkat *cash holding* perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan akan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya. Sehingga menyebabkan perusahaan dipandang buruk dan tidak likuid, yang akhirnya penting dan harus mendapat perhatian dari seorang manajer keuangan. Hal itu dikarenakan apabila perusahaan menyimpan kas terlalu sedikit maka perusahaan menimbulkan keraguan pihak lain pada perusahaan karena citra buruk yang ditimbulkan oleh perusahaan. Di sisi lain, menyimpan kas terlalu banyak juga akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena perusahaan tidak bisa mencapai tingkat profitabilitas yang optimal, yaitu keuntungan yang seharusnya bisa diperoleh oleh perusahaan dengan memanfaatkan kas yang disimpan terlalu banyak untuk melakukan aktivitas usaha.

Terkait dengan besaran posisi kas perusahaan yang optimal tidak ada acuan yang baku dan merupakan *trade off* antara *marginal cost* dari kelebihan likuiditas dan *marginal cost* dari kekurangan likuiditas (Keynes, 1963). Manajemen dalam mengelola kas dan setara kas dapat mempertimbangkan sejauh mana biaya dari manfaat kepemilikan kas dan setara kas.

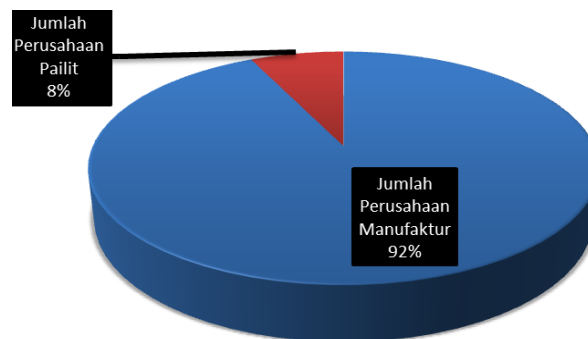
Posisi kas juga menjelaskan hubungan antara pemegang saham dengan manajemen dimana terjadi perbedaan kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai *principal (agency theory)*. Kebijakan pendanaan investasi perusahaan akan berpengaruh terhadap besaran *cash holding* karena manajemen harus memutuskan pendanaan dari internal atau eksternal dan prioritas sumber pendanaan yang akan digunakan terlebih dahulu (*pecking order theory*).

Kegagalan perusahaan-perusahaan dalam menghadapi *financial distress* telah memusatkan perhatian pada pentingnya *cash holdings*. Buruknya pengelolaan *cash holding* menjadi salah satu penyebab perusahaan sulit berkembang dan mengantisipasi biaya-biaya yang tidak terduga. Keynes (1936) menunjukkan dua manfaat utama dari *cash holding* adalah biaya transaksi yang lebih rendah dari tidak adanya kepemilikan aset yang dilikuidasi ketika menghadapi sebuah pembayaran dan sebuah nilai penyangga untuk memenuhi kontinjensi yang tidak terduga. (Rendi Gunawan,2016).

Fenomena yang pernah terjadi di Indonesia adalah masih adanya perusahaan yang salah dalam melakukan penghitungan tingkat *cash holding*. Kesalahan penghitungan ini membuat perusahaan salah dalam mengambil kebijakan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan operasional perusahaan sehingga mengganggu likuiditas perusahaan.

Banyak perusahaan yang tidak mampu bertahan karena salah menangkap peluang pasar atau salah strategi sehingga mengalami kebangkrutan. *Delisting* adalah apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Kondisi ini dialami beberapa perusahaan manufaktur di Indonesia.

Grafik 1.1



Sumber www.sahamok.com 2009-2017
Data diolah, 2018

Pada tahun 2009- 2017 tercatat sebanyak 8% perusahaan manufaktur yang mengalami *delisting*. Dari perusahaan-perusahaan yang menalami *delisting* tersebut di dominasi oleh perusahaan-perusahaan sektor industry makanan dan minuman. Pada Kasus DAVO, Bursa efek memberlakukan proses *delisting* paksa (*Forced Delisting*) karena mengalami gagal bayar obligasi (surat hutang), keberlangsungan usaha yang mengkhawatirkan dan kesulitan dalam pencarian alamat untuk perusahaannya sendiri (kontan.co.id) . Davo *listing* di bursa efek sejak tahun 1994 dan resmi di keluarkan oleh BEI pada Januari 2015. Dari masalah likuiditas yang terjadi pada perusahaan makanan

dan minuman ini dapat dijadikan sebagai pelajaran untuk perusahaan-perusahaan lainnya dalam memenuhi kebutuhan likuiditasnya. Perusahaan harus dapat memperkirakan tingkat *cash holding* yang tepat supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menentukan berapa jumlah kas yang harus dimilikinya agar tidak terjadi kekurangan atau kelebihan kas (Rendi Gunawan, 2016).

Oleh sebab itu, penentuan tingkat *cash holding* perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang harus dibuat oleh seorang manajer (Ginglinger dan Saddour, 2006). Karena ketika terdapat aliran kas masuk, seorang manajer dapat memutuskan untuk membagikannya kepada para pemegang saham sebagai dividen atau melakukan pembelian kembali saham, menginvestasikannya, atau mungkin menyimpannya untuk memenuhi kebutuhan perusahaan di masa yang akan datang (Rendi Gunawan, 2016).

Penentuan berapa tingkat *cash holding* yang optimal bukanlah perkara mudah. Literatur yang dikembangkan oleh Miller dan Orr (1966) tentang kas yang diterapkan khusus pada perusahaan umumnya adalah trade-off theory untuk penentuan tingkat optimal dari cash holdings. Trade-off theory (Miller dan Orr, 1966) biasanya bertentangan dengan pecking order theory (Myers dan Majluf, 1984), yang tidak menganggap tingkat kas optimal dan mengharapkan tingkat yang lebih tinggi dari cadangan kas lebih menguntungkan perusahaan ketika *financial slack*.

Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis kebijakan *cash holding* adalah *investment opportunity set*. Myers dalam Hartadi (2012)

mengemukakan bahwa *investment opportunity set* merupakan kombinasi antara aset yang dimiliki dengan pilihan investasi dimasa depan. Perusahaan dengan kesempatan investasi yang besar cenderung menahan kas dalam jumlah besar dimana kas tersebut dapat digunakan ketika menemukan prospek investasi yang menguntungkan.

Penelitian yang di lakukan oleh Sheryl Yuliana Senjaya dan I Ketut Yadnyana (2016) yang melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings menemukan *investment opportunity set* yang diukur oleh *market to book value of assets* (MBVA) berpengaruh positif terhadap cash holdings. Namun pada penelitian Zahrotul Auliya Rahmawati (2012) Market to Book Value Ratio tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Cash Holding perusahaan Food and Beverages tahun 2007-2011.

Faktor lain yang diduga memengaruhi *cash holding* adalah *Bank Involvement*. Pinkowitz dan Williamson (2001) menyatakan saldo kas perusahaan Jepang dipengaruhi oleh kekuatan monopoli dari bank. Perusahaan dengan *cash holdings* yang tinggi di deposito bank konsisten bahwa bank mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu bank-bank Jepang membujuk perusahaan untuk memiliki cash holdings yang besar yang tidak hanya mengurangi kemungkinan standar teknis tetapi melindungi hak kreditor. Mereka menduga bahwa hasil ini konsisten dengan konsep bahwa transaksi perbankan mendorong perusahaan-perusahaan untuk memegang uang tunai untuk mencegah risiko default. Ketatnya upaya batas perjanjian terkait kas perusahaan untuk mengumpulkan uang tunai, menyebabkan perusahaan menggunakan uang mereka lebih efisien. Peminjam cenderung menahan cadangan kas lebih untuk motif pencegahan karena mereka mungkin tidak

dapat meminjam dari bank ketika mereka melanggar perjanjian (Chien-Lin Lu)

Penelitian yang di lakukan oleh Adhitya Dasha Syafrizaliadhi, dan Erman Denny Arfianto (2014) dalam penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Cash Holdings Pada Perusahaan Besar Dan Perusahaan Kecil menemukan bahwa *Bank Involvement* berpengaruh positif terhadap cash holdings pada perusahaan besar dan perusahaan kecil. Jika deposito perusahaan meningkat maka secara otomatis cash holdings perusahaan juga meningkat.

Faktor ketiga yang menjadi variabel Independen dalam penelitian ini adalah *Dividend*. Perusahaan yang membayar dividen mampu mengumpulkan dana dan mendapatkan biaya lebih rendah, apabila perusahaan membutuhkan dana dapat mengurangi pembayaran dividen dan menggunakan dana tersebut untuk menambah kas perusahaan. Berbeda dengan perusahaan yang tidak membayar dividen, memiliki kendala keuangan maka perusahaan menggunakan pasar modal untuk menggalang dana. Dengan demikian, diharapkan perusahaan yang membayar dividen memegang kas lebih kecil dari perusahaan yang tidak membayar dividen (Ferreira & Vilela, 2004). Menurut Ozkan dan Ozkan (2004) terdapat kemungkinan bahwa perusahaan yang membayar dividen menyimpan lebih banyak kas daripada perusahaan yang tidak membayar dividen karena ingin menghindari kekurangan kas untuk mendukung pembayaran dividen

Penelitian yang di lakukan oleh Natalis Chistian dan Fera Fauziah 2017 yang melakukan penelitian tentang Faktor-Faktor Penahanan Dana (*Cash Holding*) menemukan bahwa menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara dividen dan *cash holding*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Ferreira dan Vilela, (2004), Dittmar et al. (2003) menunjukkan adanya hubungan negatif antara dividen dengan penahanan dana

Berdasarkan fenomena yang pernah terjadi dan hasil yang berbeda pada penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka peneliti ingin melakukan sebuah penelitian dengan judul : **ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN**

1.2 PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas dilakukan penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *cash holding* suatu perusahaan. Dari permasalahan tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity set* terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman?
2. Bagaimana pengaruh *Bank Involvement* terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman?
3. Bagaimana pengaruh *Dividend Payment* terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman?

1.3 RUANG LINGKUP PENELITIAN

1.3.1 Ruang Lingkup Subyek

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan kebijakan *cash holding*.

1.3.2 Ruang Lingkup Obyek

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Tempat yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui situs www.idx.co.id

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Ruang lingkup waktu dalam penelitian ini dimulai dari bulan November 2017 sampai bulan Januari 2018

1.3.5 Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Ruang lingkup ilmu pengetahuan dalam penelitian ini adalah manajemen keuangan dan investasi dan pasar modal.

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Sejalan dengan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh pengaruh *investment opportunity set* terhadap *cash holding* pada pada perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
2. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh pengaruh *Bank Involvement* terhadap *cash holding* pada pada perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
3. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh pengaruh *Dividend Payment* terhadap *cash holding* pada pada perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada berbagai pihak, diantaranya :

1. Bagi manajer

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran kepada manajer tentang beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan *cash holding*.

2. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya khususnya untuk penelitian di bidang manajemen keuangan.

1.6 SISTEMATIKA PENULISAN

Penyusunan skripsi ini akan disajikan secara sistematis, dengan menggunakan lima bab pembahasan yang didalamnya terdiri dari sub-sub bab sebagai perinciannya. Adapun sistematika penulisannya adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian yaitu fenomena yang terjadi di Indonesia adalah masih adanya perusahaan yang salah dalam melakukan penghitungan tingkat *cash holding*. Rumusan masalah merupakan pertanyaan mengenai keadaan yang memerlukan jawaban penelitian, tujuan penelitian yang berisi tentang hal yang ingin dilakukan, manfaat penelitian merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai dalam penelitian, dan sistematika penulisan penelitian mencakup uraian singkat pembahasan materi tiap bab.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini akan menguraikan tentang Teori pendukung yang akan digunakan dalam *Cash Holding* kerangka pemikiran teoritis, penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang variabel dan objek yang akan dibahas,, jenis penelitian assosiatif dengan pendekatan kuantitatif dan sumber data yaitu sekunder, penelitian sampel berisi tentang jumlah populasi dan sampel yang digunakan dalam pengambilan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data berupa alat yang digunakan dalam menganalisa data dalam

penelitian ini. Teknik analisis di gunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan tentang deskripsi obyek penelitian, hasil analisis data dan pembahasan.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan menguraikan tentang kesimpulan dan saran yang merupakan penyajian singkat dari keseluruhan hasil penelitian yang diperoleh.