

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kas merupakan aset yang memiliki peranan penting bagi setiap perusahaan. Bentuk aset perusahaan yang paling likuid adalah kas, oleh karena itu kas digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasionalnya. Kas juga merupakan komponen penting bagi keberlangsungan usaha suatu perusahaan, karena dengan adanya kas, perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansial tepat pada waktunya dan dapat digunakan sebagai media investasi untuk menghasilkan keuntungan. Sebagai contoh, kewajiban membayar hutang, kewajiban membayar gaji dan upah tenaga kerja sehingga tidak menimbulkan kerugian bagi perusahaan yang mengakibatkan pailit (Sartono, 2001). Untuk dapat mencapai efisiensi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, maka diperlukan pengelolaan keuangan yang tepat. Salah satu cara mengelolanya adalah dengan *cash holding* (menahan kas). Menurut Gill dan Shah (2012), *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan atau tersedia untuk investasi dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan pada investor. Oleh sebab itu, *cash holding* dilihat sebagai segala sesuatu yang dapat dikonversikan ke dalam bentuk kas atau uang tunai dengan mudah. Dalam akuntansi hal ini lebih dikenal dengan *cash and equivalent cash*. Persediaan kas yang ada di perusahaan dapat berupa uang tunai yang ada pada penyimpanan perusahaan dan bisa juga uang perusahaan yang disimpan di bank oleh perusahaan dimana dapat dicairkan oleh perusahaan apabila membutuhkan kas tersebut (Andika, 2017).

Ketersediaan kas (*cash holdings*), harus dalam jumlah dan tingkat yang sesuai kadar ukuran kebutuhan perusahaan. Memegang kas harus dalam jumlah optimal, jika terlalu banyak ataupun terlalu sedikit, akan memberikan efek negatif bagi keberlangsungan perusahaan. Jika perusahaan memegang kas dalam jumlah banyak, dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan dimana salah satunya adalah untuk pembiayaan hal-hal yang tidak terduga (*unexpected expenses*), lalu keuntungan dari potongan dagang (*trade discount*), dan terjaganya posisi keuangan perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*) (William dan Fauzi, 2013), namun keputusan perusahaan untuk

memegang kas dalam jumlah berlebihan memiliki resiko jika penggunaannya terbukti tidak efektif, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang ada hanya disimpan tidak akan memberikan pendapatan. Sementara jika perusahaan memegang kas dengan jumlah terlalu sedikit akan berakibat negatif bagi perusahaan, yakni perusahaan akan sulit untuk memenuhi kegiatan operasionalnya yang akan menyebabkan perusahaan kesulitan untuk mencukupi kebutuhannya (Wenny Shara Mustika, 2017). Hal tersebut yang akan menyebabkan perusahaan dianggap tidak mampu menjaga likuiditasnya, sehingga akan menimbulkan keraguan dari pihak luar contohnya investor karena dinilai tidak mampu menjaga citranya. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat memastikan bahwa kas yang tersedia cukup dan tidak berlebihan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Tingkat *cash holdings* harus dapat diperkirakan dengan tepat oleh perusahaan supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi. Menentukan tingkat *cash holdings* perusahaan adalah suatu keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan, dan dilakukan demi kelangsungan kinerja keuangan perusahaan. Saat perusahaan memperoleh kas masuk, maka manajer harus membuat keputusan apakah kas tersebut akan digunakan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham, melakukan kegiatan investasi, melakukan pembelian saham, melakukan pembelian aset, atau menyimpan kas tersebut untuk keperluan mendadak di masa depan (Saddour, 2006). Perusahaan real estate dan property rentan terhadap krisis likuiditas karena cenderung menyimpan aset dalam bentuk tak lancar seperti tanah dan bangunan. Ketika perusahaan membutuhkan dana mendadak yang tidak bisa dicukupi oleh saldo kas yang mereka miliki maka mereka akan kesulitan dalam memenuhi kekurangan dana tersebut dikarenakan tanah dan bangunan tergolong dalam aset tak lancar. Sekalipun tanah dan bangunan tersebut dapat dijual dalam tempo yang singkat, akan ada biaya yang ditimbulkan dalam mengubah aset tak lancar tersebut menjadi kas. Oleh karena itu, penentuan *cash holdings* yang optimal sangat dibutuhkan (Andika, 2017).

Setiap perusahaan yang melakukan *cash holding* memiliki tujuan atau motif yang berbeda-beda. Menurut Bates et al., (2009), menyebutkan ada empat alasan bagi perusahaan untuk menahan kas yaitu, motif transaksi, motif berjaga-jaga, motif pajak dan motif keagenan. Selain daripada motif tersebut, *cash holding* juga memiliki kelemahan karena kas merupakan bentuk aset yang paling kurang menguntungkan. Hal ini

disebabkan nilai dari uang saat ini berbeda dengan nilai uang dimasa yang akan datang atau yang lebih dikenal dengan istilah time value of money (nilai waktu dari uang). Jika perusahaan memegang sejumlah besar kas atau uang tunai dan didiamkan saja sampai tiba saatnya digunakan nanti, maka kas itu jumlahnya akan tetap dan bahkan nilainya akan berkurang dibandingkan dengan investasi yang dilakukan pada aset riil. Time value of money merujuk pada pengamatan bahwa lebih baik menerima uang sekarang daripada nanti. Uang yang dimiliki ditangan saat ini bisa diinvestasikan untuk memperoleh imbal hasil yang positif, serta dapat menghasilkan lebih banyak uang dimasa depan (Gitman dan Zutter, 2015).

Selain risiko nilai waktu dari uang, perusahaan juga memiliki risiko likuiditas. Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo. Dengan demikian, risiko likuiditas merupakan risiko yang timbul akibat kesulitan menyediakan dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Contoh nyata dari risiko likuiditas adalah seperti kasus yang terjadi pada PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN), yang mengalami masalah dalam pelunasan hutang pada tahun 2019. Perusahaan dianggap tidak memiliki likuiditas yang cukup untuk membayar obligasi domestik senilai RP 1,3 triliun yang jatuh tempo antara Juni 2019 dan Januari 2020. Perusahaan juga gagal memenuhi pembayaran di awal atas utang sindikasi senilai Rp 1,3 triliun. Namun, para kreditur telah setuju untuk memberi kelonggaran dengan memperpanjang tanggal jatuh tempo utang sindikasi menjadi 30 September 2019 (cnbcindonesia.com,2019). Contoh kasus tersebut dapat dijadikan pembelajaran bagi perusahaan lainnya bahwa setiap perusahaan harus selalu memperhatikan pengelolaan kasnya agar kepemilikan kas perusahaan tetap optimal sehingga likuidasi perusahaan tetap terjaga dengan baik. Terutama bagi perusahaan sektor property dan real estate dimana perusahaan di sektor ini cenderung menginvestasikan dananya ke aset tidak lancar seperti tanah dan bangunan. Dari kasus tersebut dapat disimpulkan bahwa selain faktor likuiditas, faktor pengambilan keputusan juga sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup suatu perusahaan. Perusahaan harus dapat memperkirakan tingkat kas keluar atau tingkat cash holding yang dimiliki perusahaan dengan tepat agar kebutuhan operasional sehari-hari perusahaan dapat tercukupi dengan baik tanpa mengacaukan likuiditas perusahaan.

Pada penelitian ini akan menguji beberapa faktor yang diduga mempengaruhi *cash holding* perusahaan, salah satunya *capital expenditure*. *Capital expenditure* (Belanja Modal), adalah pengeluaran secara periodik yang dilakukan dalam rangka pembentukan modal baru yang bersifat menambah aset tetap atau inventaris yang memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi, termasuk didalamnya adalah pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat, meningkatkan kapasitas aset (Titman, S., Keown et al., 2011). Salah satu teori *cash holding* yaitu *pecking order theory* mengidentifikasi hubungan negatif antara *capital expenditure* dengan *cash holding*. Hal ini karena *capital expenditure* berkaitan dengan dengan dana yang dikeluarkan untuk memperoleh aset tetap, hal ini akan mengurangi posisi kasnya. Disisi lain, penjualan aset tetap akan menambah jumlah kas (Rodoni dan Ali, 2014). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mesfin dan Alemaw (2016), yang menemukan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Namun hal ini bertolak belakang dengan penelitian Opler et al., (1999), yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara *cash holding* dengan *capital expenditure*. Hal yang berbeda juga ditemukan oleh penelitian yang dilakukan Syafrizaliadhi et al., (2014) dan (Jinkar (2011), dimana tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *capital expenditure* dengan *cash holding*.

Faktor lain yang diduga mempengaruhi *cash holding* adalah *net working capital* atau modal kerja bersih. Modal kerja bersih merupakan pengganti uang tunai karena pada saat dibutuhkan, modal kerja bersih dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan (Ferreira et al., 2004). Hal ini dikarenakan untuk mengurangi biaya kesempatan yang muncul karena memegang kas, *net working capital* digunakan sebagai substitusi kas. Selain itu, *leverage* juga dianggap sebagai variable yang berhubungan erat dengan kebijakan *cash holding* perusahaan. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi memiliki cadangan kas yang rendah dikarenakan mereka harus membayar cicilan hutang mereka ditambah dengan bunganya (Opler et al., 1999). Kas diperoleh dari modal maupun hutang, jika kas diperoleh dari hutang maka fungsi analisis *leverage* harus digunakan. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan total hutang terhadap total asset perusahaan. Apabila kondisi *leverage* perusahaan bagus maka akan berpengaruh terhadap harga sahamnya. Menurut Wijaya dan Langgeng (2011), tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menerbitkan hutang. Perusahaan menggunakan hutang sebagai pengganti untuk memegang kas dalam jumlah besar. Ketika biaya menerbitkan

hutang lebih mahal dibandingkan dengan biaya memegang kas, maka perusahaan akan mengurangi hutang dan menambah saldo kas yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka semakin rendah tingkat *cash holding*-nya, dan sebaliknya.

Faktor yang diduga mempengaruhi *cash holding* adalah *Corporate governance* telah diperkenalkan pada berbagai negara dalam rangka meningkatkan perlindungan terhadap hak pemegang saham minoritas, serta bertindak sebagai badan pengawas yang dapat memastikan agar pihak manajemen tidak bertindak demi memenuhi kepentingannya sendiri. Struktur *corporate governance* yang kuat diasosiasikan dengan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer serta transparansi perusahaan, sehingga peran *corporate governance* dapat membatasi tindakan manajer dalam menimbun kas secara berlebihan (Lee dan Lee, 2010). Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya Bates et al., (2009) menyatakan bahwa terdapat motif *agency* pada perusahaan dalam memegang *cash*. Motif *agency* berdasarkan penelitian Dittmar et al., (2007) dan Opler et al., (1999), yang dikutip dari Bates et al., (2009) menunjukkan bahwa kas tidak bernilai pada negara yang memiliki masalah *agency* yang besar antara *insider* dan *outsider shareholders* perusahaan. Motif *agency* didorong akibat terdapatnya perbedaan kepentingan antara pihak *insider* dan *outsider* dalam hal ini besarnya jumlah *cash* yang dimiliki oleh perusahaan sehingga diperlukan transparansi dalam perusahaan untuk mengurangi konflik *agency*. Menurut Gill dan Shah, (2012), dewan direksi memainkan peranan penting dalam menjaga tingkat kas dengan tepat dari kas perusahaan. Dewan direksi yang besar akan menimbulkan masalah *agency* yang dapat menyebabkan perusahaan untuk menahan kelebihan kas dalam perusahaan. Menurutnya dewan direksi bertanggung jawab atas pengelolaan kas, tata kelola perusahaan dan kebijakan lainnya di dalam organisasi. Saldo kas yang terlalu tinggi akan menyebabkan *agency* karena dewan direksi tidak bekerja dalam mendukung shareholder tetapi untuk kepentingan mereka sendiri. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Jamil et al., (2016), yang menemukan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Namun hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Henny Wirianata dan Viriany (2019), yang menunjukkan bahwa dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Struktur *corporate governance* meliputi dewan direksi, dewan komisaris, pemegang saham dan pejabat kepentingan lainnya. Berdasarkan penelitian Lee dan Lee, (2010), perusahaan dengan komisaris independen yang tinggi serta ukuran dewan komisaris yang kecil cenderung memiliki *cash holding* yang kecil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

dewan komisaris dapat mengurangi dominasi dari manajerial yang dapat menimbun *cash holdings* untuk memenuhi kepentingannya sendiri dan ukuran dewan komisaris yang kecil dapat meningkatkan keefisienan dalam pengawasan terhadap manajer. Berdasarkan latar belakang tersebut pada penelitian ini *corporate governance structure* yang dipilih adalah ukuran dewan komisaris.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* (studi kasus perusahaan sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka dapat ditentukan rumusan masalah dalam peneliti ini, yaitu:

- a. Apakah *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.
- b. Apakah *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.
- c. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.
- d. Apakah Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang Lingkup Subjek yang diteliti adalah pengaruh *Capital Expenditure*, *Net Working Capital*, *Leverage* dan Dewan Komisaris terhadap *Cash Holding* (studi kasus pada perusahaan sektor Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018).

1.3.2 Ruang Lingkup Tempat

Ruang Lingkup Tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia.

1.3.3 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2015 – 2018

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menganalisis pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*.
- b. Untuk menganalisis pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*.
- c. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*.
- d. Untuk menganalisis pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Cash Holding*.

1.5 Manfaat Penelitian

- a. Bagi Perusahaan :

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk mengetahui faktor – faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *cash holding* sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan sehingga perusahaan dapat mengantisipasi kebijakan manajemen yang lebih baik pada periode yang akan datang.

- b. Bagi mahasiswa maupun umum, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian lebih lanjut, terutama pada penelitian yang berkaitan dengan analisis faktor – faktor *cash holding*.
- c. Bagi Investor, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan untuk kepentingan investasi. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berpengaruh terhadap *cash holding*.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pertama ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian. Dimana pada bab ini membahas fenomena penelitian dan alasan yang akan dibahas pada bab berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini berisi tentang teori - teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yang berisi bahasan dasar dalam teori penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi pengambilan data, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang digunakan dalam penelitian, pendekatan, penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, mendeskripsikan perusahaan yang dijadikan sampel, hasil uji prasyarat analisis data dan pembahasan atau hasil pengujian hipotesis dari penelitian yang dilakukan dengan pengolahan data yang digunakan untuk penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi tentang simpulan dari penelitian dan saran berdasarkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

