

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan lembaga ekonomi yang didirikan untuk memperoleh laba, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan karyawannya. Semakin pesatnya persaingan ekonomi dan usaha menuntut perusahaan untuk mampu bersaing dalam bisnisnya. Setiap perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat untuk mempertahankan eksistensinya di pasar, salah satunya adalah manajemen kas untuk menentukan besarnya persediaan kas yang optimal bagi perusahaan.

Salah satu perusahaan dengan eksistensi yang besar adalah perusahaan industri barang konsumsi yang merupakan bagian dari perusahaan manufaktur. Dalam pelaksanaannya sektor industri barang konsumsi dibagi menjadi lima macam yaitu sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga.

Bagi investor, industri barang konsumsi menjadi pilihan utama untuk menanamkan modal mereka. Hal ini disebabkan karena harga saham dari perusahaan industri barang konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan[1]. Selain itu, investor juga akan memperhatikan likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya. Dalam membayar hutang jangka pendeknya, perusahaan akan menggunakan

kas sebagai alternatif pembayaran yang paling cepat dicairkan. Ketersediaan kas dalam perusahaan akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tepat waktu[2].

Sebuah perusahaan dalam menjaga jumlah kas atau uang biasanya disimpan di bank (*cash in bank*) dalam bentuk giro/bilyet. Sedangkan yang disimpan di perusahaan disebut *cash holding*. Menurut [3]*cash holding* merupakan jumlah kas yang dipegang oleh pihak perusahaan untuk menjalankan seluruh kegiatan operasionalnya. Beberapa keuntungan dari *cash holding* yaitu untuk membiayai berbagai transaksi, mengantisipasi peristiwa yang tidak terduga, dan berspekulasi mengamati berbagai kesempatan bisnis baru yang dianggap menguntungkan. Namun, *cash holding* yang terlalu besar dapat menimbulkan masalah operasional bagi manajer, jika tidak adanya pencegahan maka akan berdampak pailitnya perusahaan [4].

[5]menyatakan tiga motif perusahaan melakukan *cash holding*. Pertama, motif transaksi yakni kas ditahan dengan tujuan mencukupi kebutuhan kas masuk dan kas keluar jangka pendek. Kedua, motif berjaga-jaga yaitu kas ditahan untuk mengantisipasi adanya pembiayaan dimasa mendatang. Ketiga, motif spekulasi yaitu kas ditahan untuk kemungkinan investasi dimasa depan yang menguntungkan.

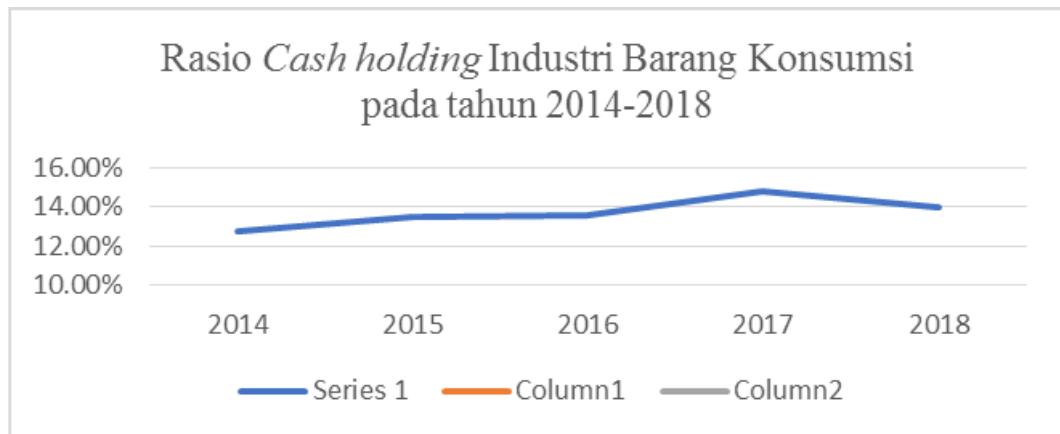
Beberapa fenomena *cash holding* diantaranya adalah : PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP) pada tahun 2013 telah menjual beberapa asset anak usaha. Aksi divestasi asset anak usaha dilakukan karena kas yang ada pada perusahaan tidak cukup untuk menutupi kinerja operasional yang sekarat. Di

sisi lain, UNSP harus membayar cicilan utang dalam jumlah yang besar. Selain itu, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2015 menjual dua anak usaha yaitu PT Nissin Mas dan China Minzhoang Food Corporation Limited (CMFC) akibat kekurangan kas untuk memenuhi kegiatan operasional dan melunasi kewajibannya. Perusahaan privat legendaries Jamu Nyonya Meneer pada Agustus 2017 dinyatakan pailit setelah satu abad berdiri yang dinyatakan oleh Pengadilan Negeri Semarang karena tidak sanggup memenuhi kewajiban membayar utang sebesar Rp 257 Milyar. Kasus lain terjadi pada tahun 2018 dimana PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) kembali gagal menunaikan kewajibannya membayar bunga obligasi dan jatuh tempo. Posisi kas Juni 2018 belum juga memadai untuk membayar bunga obligasi yang akan jatuh tempo 19 Juli 2018.

Perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun Agustus 2019 juga mengalami tekanan. Penjualan perusahaan naik 4,79 % secara tahunan menjadi Rp 398,62 miliar dibanding capaian kuartal pertama tahun 2018 sebesar Rp 380,42 miliar. Namun, hal ini diiringi dengan adanya kenaikan return barang, naiknya harga bahan baku, dan beban bunga meningkat. Sedangkan jumlah kas yang tersedia diperusahaan tidak mencukupi sebagai pembayaran. Akibatnya perusahaan tidak mampu membayar pinjaman ke sejumlah kreditur dengan total utang Rp 3,8 triliun pada Mei 2019. Peristiwa ini harus menjadi pelajaran bagi para manajer, bagaimana mewujudkan manajemen kas yang baik guna menjamin tersedianya kas di tempat dan pada waktu yang diperlukan. Berikut ditampilkan gambar 1 yang menunjukkan

rasio *cash holding* perusahaan *consumer goods*. Rasio *cash holdings* pada perusahaan *consumer goods* memiliki nilai rasio yang berbeda dari tahun 2014-2018 yaitu nilai rata-rata rasio sebesar 12,75% - 14,75%.

Gambar 1.1 Rasio *Cash Holding* *Consumer Goods* tahun 2014-2018



Sumber: www.idx.co.id (2019)

Fungsi kas yang ada di perusahaan adalah untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasi. Pada saat perusahaan melakukan pembelian untuk kepentingan operasional seperti asset maka timbul *capital expenditure*. *Capital expenditure* merupakan pengeluaran yang dapat memberikan manfaat atau keuntungan dimasa depan sehingga tidak diperhitungkan sebagai biaya melainkan modal. *Capital expenditure* dapat digunakan untuk biaya memperbaiki atau menciptakan asset untuk digunakan perusahaan sebagai jaminan [6]. Perusahaan yang memiliki *capital expenditure* yang tinggi maka permintaan untuk memegang uang tunai atau kas juga akan meningkat. Sebaliknya semakin rendah *capital expenditure*, maka kebutuhan akan investasi semakin sedikit dan perusahaan tidak akan menahan kas dalam jumlah yang banyak [4]. Ketika perusahaan membutuhkan

keperluan untuk pembayaran, maka seharusnya perusahaan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu, sehingga perusahaan perlu untuk memperhatikan keberadaan kas sebagai langkah menghindari kemungkinan gagal bayar [7].

Selain itu faktor yang dapat menyebabkan *cash holding* adalah rasio likuiditas. Menurut [8] rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Jika perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya maka dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid dan cenderung memiliki tingkat kas yang rendah. [9] menyatakan tingkat rasio likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki asset likuid yang dapat menggantikan kas sebagai alternatif pembayaran. Menurut [10] dalam penelitiannya rasio likuiditas berpengaruh terhadap *cash holding*. Tingkat likuiditas yang tinggi didukung oleh pemegangan kas (*cash holding*) yang tinggi yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban yang dimiliki.

Fungsi lain dari kas adalah untuk meningkatkan pertumbuhan kinerja perusahaan (*growth opportunity*). Menurut [11] *growth opportunity* merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi dimasa depan dengan asset yang dimiliki perusahaan. Peluang ini dapat meningkatkan *cash holding* perusahaan, karena semakin besar kesempatan untuk tumbuh maka semakin besar pula kesempatan mendapatkan *return* yang lebih besar. [12] menyatakan perusahaan yang berada di negara berkembang dengan kebijakan investasi

yang buruk harus menjaga saldo kas dalam jumlah yang besar, hal ini sejalan dengan bahwa saldo kas yang tinggi harus dimiliki oleh perusahaan yang memiliki keterbatasan dalam akses pembiayaan dan untuk menjamin kebutuhan perusahaan sebaiknya mengoptimalkan penggunaan kas ketimbang penggunaan hutang. Dengan demikian, perusahaan akan mempertahankan kas sebagai pemenuhan kebutuhan investasi dimasa depan [13].

Menurut [14] *leverage* yang besar memperlihatkan kekuatan perusahaan memperoleh sumber pendanaan perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang menganalisa pembelanjaan yang dilakukan perusahaan berupa perbandingan antara hutang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga dan lainnya[9]. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi mengisyaratkan bahwa perusahaan memiliki kebutuhan operasional yang tinggi. Kebutuhan operasional tersebut dapat ditutupi dengan *leverage* sehingga kas yang dikeluarkan perusahaan lebih sedikit. *Cash holding* dapat berkurang apabila terdapat kondisi keuangan perusahaan yang buruk sehingga *cash holding* digunakan untuk membayar hutang. Sebaliknya *cash holding* dapat bertambah apabila perusahaan membeli asset dengan kredit yang nantinya asset tersebut akan berubah menjadi laba [1].

Terdapat pendapat mengenai hubungan *leverage* dan *cash holding* perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki kecenderungan kepemilikan kas yang tinggi pula karena perusahaan dihadapkan dengan biaya pendanaan eksternal. [1] menyatakan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh *leverage*. Hal ini disebabkan karena pengeluaran

kas dari perusahaan menjadi sedikit dan pengeluaran rutin dari perusahaan ditutupi dengan *leverage*. Adanya pengurangan penggunaan kas ini menyebabkan kas yang dimiliki perusahaan menjadi banyak. Sedangkan penelitian [7] menyebutkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dan sejalan dengan penelitian[8].

Dalam konteks pengaruhnya, *corporate governance* dapat mempengaruhi keberadaan *cash holding*. *Corporate governance* merupakan suatu kumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, dewan perusahaan, dan para pemegang saham, serta pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan [4]. Salah satu konteks *corporate governance* yaitu dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen merupakan salah satu bagi dari dewan komisaris yang bersifat independen terhadap perusahaan. Dewan komisaris independen ialah seorang dewan yang tidak memiliki kepentingan bisnis dengan perusahaan, manajer, stakeholder maupun pihak kepentingan lainnya [15]. Dalam sebuah perusahaan dewan komisaris independen memiliki peranan dan pengaruh tersendiri terhadap *cash holding* perusahaan dimana sebuah tingkatan *cash holding* dalam sebuah perusahaan harus dijaga dan ditentukan tingkat kestabilan agar dana perusahaan tidak digunakan bukan untuk kepentingan perusahaan [16]. [17] dalam penelitiannya menyatakan bahwa *corporate governance* mempengaruhi *cashholding* pada perusahaan. Struktur kepemimpinan yang buruk mengarah kepada perusahaan yang mengeluarkan uang tunai dalam jumlah yang banyak.

Hasil penelitian [18] menunjukkan *cash holding* tidak dipengaruhi oleh *capital expenditure*. Sedangkan hasil penelitian [19] menunjukkan *growth opportunity* dan *net working capital* mempengaruhi *cash holding*. Sementara hasil penelitian [20] menyatakan *growth opportunity* dan *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. *Cash holding* dipengaruhi oleh rasio likuiditas, dimana likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan kesinambungan perdagangan yang tinggi [21].

Sementara itu penelitian yang dilakukan [22] menyimpulkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Kemungkinan terjadinya dikarenakan pembelian *fixed asset* dalam skala besar memperlakukan pendanaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian [23]. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh [24] menyatakan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh *leverage* dan rasio likuiditas karena perusahaan membutuhkan uang tunai untuk memperbaiki kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis menyimpulkan adanya perbedaan hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya. Dengan adanya ketidak konsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding* Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI.**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka identifikasi masalahnya sebagai berikut :

1. Terdapatnya motif dari perusahaan untuk melakukan *cash holding*.
2. *Cash holding* yang tinggi dapat menimbulkan masalah operasional bagi manajer.
3. Apabila kas disimpan saja didalam perusahaan maka akan menimbulkan kerugian karena kas bersifat *idle fund*
4. Perusahaan lebih baik menggunakan dana internal untuk melakukan pembiayaan guna mencegah timbulnya *capital expenditure* yang tinggi.
5. Besarnya *capital expenditure* berbanding lurus dengan *cash holding*
6. Tingkat rasio likuiditas yang tinggi mengakibatkan timbulnya *cash holding*.
7. Rencana investasi dimasa depan sebagai salah satu upaya pertumbuhan perusahaan akan berdampak timbulnya *cash holding*.
8. Menahan kas dalam jumlah terlalu sedikit atau terlalu banyak akan membawa dampak negatif bagi perusahaan.
9. Pentingnya manajemen kas agar kas tersedia pada waktu dan tempat yang tepat.
10. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi mengisyaratkan bahwa perusahaan memiliki kebutuhan operasional yang tinggi

11. *Corporate governance* yang baik dapat mencegah atau mengurangi perusahaan kesulitan keuangan
12. Dewan komisaris independen memiliki peranan dan pengaruh tersendiri terhadap *cash holding*

1.3 Batasan Masalah

Dengan melihat masalah diatas, maka penulis membatasi masalah yang akan dibahas dimana variabel bebas yaitu *capital expenditure* (X1), rasio likuiditas (X2), *growth opportunity* (X3), dan *leverage* (X4). Variabel terikat adalah *cash holding* (Y) pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2017 – 2021. Variabel moderasi adalah *corporate governance* (Z).

1.4 Rumusan Masalah

Dari batasan masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ?
2. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ?
3. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ?

4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ?
5. Bagaimana pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ?
6. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap *cash holding* yang dimoderasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ?
7. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ?
8. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021

2. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021
3. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021
4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021
5. Untuk mengetahui pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021
6. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap *cash holding* yang dimoderasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021
7. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021
8. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *corporate governance* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021

1.6 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan permasalahan penelitian tersebut, maka dapat diperoleh manfaat penelitian sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini dapat memperluas wawasan dan menambah pengetahuan dan pemahaman serta bahan pustaka tentang pengaruh *capital expenditure*, rasio likuiditas, *growth opportunity*, dan *leverage* terhadap *cash holding* dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi, serta untuk memenuhi tesis bagi peneliti dan untuk menerapkan dan mengembangkan ilmu pengetahuan yang diperoleh peneliti selama dibangku kuliah.

2. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk acuan penelitian selanjutnya bagi ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan evaluasi dan bahan sebagai referensi dalam menetapkan kebijakan yang baik dalam perusahaan serta dapat digunakan untuk pertimbangan dalam memenuhi keputusan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan menambah wawasan peneliti selanjutnya serta dapat digunakan referensi untuk penelitian lebih lanjut, terutama

pada penelitian yang berkaitan dengan pengaruh *capital expenditure*, rasio likuiditas, *growth opportunity*, dan *leverage* terhadap *cash holding* yang dimoderasi *corporate governance*.