

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Semakin pesatnya perkembangan persaingan perusahaan saat ini menyebabkan penentuan jumlah kas yang dimiliki perusahaan (*cash holding*) menjadi hal yang penting dan harus dilakukan agar tidak terjadi kelebihan maupun kekurangan. *Cash holding* adalah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan perlu menentukan saldo kas optimal yang harus dimiliki melalui manajemen kas yang baik agar bisa menjaga produktivitas perusahaan tetapi juga bisa menjaga likuiditas perusahaan. Apabila tidak ada kas maka aktivitas perusahaan tidak bisa berjalan karena kas berfungsi sebagai penggerak aktivitas operasional perusahaan. (Hanafi, 2016).

Ketika kas dalam suatu perusahaan berlebih maka akan banyak kas yang menganggur sehingga dapat mengurangi kesempatan profit yang dapat diperoleh perusahaan ketika kas tersebut digunakan oleh perusahaan untuk berinvestasi maupun perputaran operasional yang dapat menghasilkan suatu keuntungan. Sebaliknya apabila dalam perusahaan memiliki kas yang kurang, maka operasional perusahaan akan terganggu akibat kurangnya kas yang diperlukan oleh perusahaan. Sehingga diperlukan manajemen kas yang baik untuk menjaga likuiditas perusahaan tetapi juga dapat menjaga produktivitas perusahaan.

Perusahaan harus menjaga *cash flow* agar nilainya positif dalam manajemen kas agar tidak terjadi kesulitan dalam likuiditas. Apabila terdapat aliran kas masuk, maka manajer keuangan harus mampu membuat keputusan

dengan baik untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, berinvestasi ataupun menyimpannya untuk kebutuhan di masa mendatang (Liadi dan Suryanawa, 2018). Selain itu untuk menciptakan *cash flow* positif maka perusahaan harus membuat cadangan kas agar terjadi peningkatan terhadap penjualan dan keuntungan yang hendak diperoleh. Peningkatan terhadap penjualan perusahaan yang semakin besar tentunya akan meningkatkan pendanaan yang dibutuhkan oleh perusahaan (Simanjuntak dan Wahyudi, 2017). Oleh sebab itu, perusahaan perlu melakukan manajemen kas tentang penggunaan sumber dana lebih dari eksternal disamping sumber dana internal yang dimilikinya. Penggunaan sumber dana internal dapat diperoleh perusahaan dari *net working capital* yang menurut Ferreira dan Vilela (2004) merupakan aktiva lancar likuid sebagai substitusi dari kas. Sementara untuk memperoleh sumber dana eksternal tersebut tentunya pihak pemberi pinjaman melihat seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tersebut yang dapat dilihat dari ukuran perusahaan atau *firm size*. Manajemen kas yang baik pada perusahaan diharapkan mampu memberikan peluang pertumbuhan demi keberlangsungan bisnisnya melalui penjualan perusahaan yang terus meningkat. Dengan demikian, perusahaan harus mampu melakukan manajemen kas yang baik sehingga *cash holding* dapat memenuhi kebutuhan perusahaan bagaimana pun kondisinya.

Berkaitan dengan ketersediaan kas optimal yang dipegang oleh perusahaan dalam manajemen kas, maka perusahaan akan dengan mudah membayar hutang jangka pendeknya. Namun di Indonesia masih banyak

perusahaan manufaktur yang kurang optimal dalam melakukan pengelolaan kas bahkan pemborosan terhadap kas. Beberapa perusahaan di Indonesia masih tidak melakukan penyimpanan kas dalam jumlah yang besar, sehingga masih banyaknya perusahaan yang memiliki masalah dalam likuiditas. Seperti contohnya dalam *kompas.com* disebutkan bahwa kasus yang terjadi pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food sebagai produsen makanan salah satunya yang terkenal adalah makanan ringan Taro. Pada 7 Oktober 2018, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food memiliki total tagihan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) senilai lebih dari Rp 498 miliar. Penundaan pembayaran tersebut kemudian banyak diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan menyelesaikan beban kewajibannya sehingga dikabarkan mengalami pailit. Padahal produk makanan yang diproduksi seperti makanan Taro merupakan produk yang terkenal dan laris dibeli konsumen. PT. Tiga Pilar Sejahtera menyatakan bantahan tentang kabar pailit tersebut, pihak manajemen perusahaan dan tim penilai keuangan akan menyelesaikan permasalahan ini dengan menyiapkan proposal perdamaian dan audit investigatif. Namun permasalahan internal akibat adanya data-data keuangan yang belum diberikan oleh direksi lama menyebabkan pihak manajemen perusahaan menjadi sulit untuk menyusun proposal perdamaian yang direncanakan (*Kompas.com*, 2019).

Fenomena yang terjadi tersebut dijelaskan pula tentang bagaimana kita mengatur harta termasuk dalam pengelolaan keuangan yang dimiliki perusahaan yang disebutkan dalam Qur'an surat Al-furqan ayat 67 yaitu:

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا

Artinya: "Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebihan, dan tidak (pula) kikir, dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara yang demikian."

Pada periode akhir-akhir ini semakin banyak bukti yang menunjukkan bahwa perusahaan telah mulai memilih menyimpan assetnya dalam bentuk asset tunai daripada ke asset fisik. Menurut Amess, Banerji dan Lampousis (2015) dalam Cho-Min, dkk (2017) menyatakan bahwa peningkatan *cash holding* telah menjadi suatu fenomena global. Maka muncul berbagai macam penelitian yang menguji tentang apa saja yang mempengaruhi *cash holding* suatu perusahaan melalui manajemen kas. Beberapa faktor yang diduga mempunyai pengaruh terhadap *cash holding* diantaranya adalah *cash flow*, *firm size*, *growth opportunity* dan *net working capital*.

Salah satu variabel yang penting pengaruhnya terhadap *cash holding* adalah *cash flow*. Menurut penelitian Horioka dan Terada-Hagiwara (2013) menunjukkan bahwa *cash flow* melalui pendapatan memiliki dampak positif pada *cash holding*, yang mengakibatkan perusahaan-perusahaan di Asia yang mengalami batasan pinjaman untuk pembiayaan perusahaan sehingga mereka menyimpan lebih banyak uang tunai ketika arus kas mereka meningkat yang dapat digunakan untuk membiayai investasi masa depan. Apabila perusahaan memiliki *cash flow* positif maka *cash holding* akan meningkat. Sebaliknya, ketika perusahaan memiliki *cash flow* negatif maka *cash holding* perusahaan cenderung menurun. Pernyataan semakin diperkuat dalam penelitian Jinkar (2013) yang menyatakan bahwa pada perusahaan di Indonesia dengan

karakteristik memiliki anak perusahaan menyebabkan perusahaan dengan mudah mendapatkan aliran dana ketika membutuhkan. Hasil tersebut didukung oleh Hapsari (2015), Basheer (2014), Liadi dan Suryanawa (2018) yang menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil berbeda diperoleh pada penelitian Kim et.al (2011) yang menyatakan bahwa *cash flow* menurut teori *trade-off* mampu berperan sebagai pengganti kas, maka perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi akan cenderung memegang kas dalam jumlah yang sedikit. Hasil tersebut didukung oleh Farinha dan Borges (2017), Ferreira dan Vilela (2004), Suherman (2017), Gunawan (2016) menunjukkan bahwa *cash flow* memiliki dampak negatif pada *cash holding*.

Variabel lain yang diduga mempengaruhi *cash holding* yaitu *firm size*. Penelitian Kurniawan dan Nuryanah (2017) menyatakan bahwa *firm size* belum dapat menjelaskan seberapa besar jumlah uang tunai yang ada di neraca perusahaan. Akan tetapi menurut penelitian Hapsari (2015) menunjukkan hasil bahwa *firm size* mempunyai pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan menurut Horioka dan Terada-Hagiwara (2013) menemukan bahwa *firm size* memiliki dampak yang positif seiring dengan peningkatan ukuran suatu perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mempengaruhi *cash holding* dan semakin kecil ukuran perusahaan maka akan menurunkan pengaruhnya terhadap *cash holding*. Hasil tersebut diperkuat dengan adanya hasil penelitian oleh Gill dan Shah (2011) yang menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash*

*holding*. Hasil berbeda diperoleh pada penelitian Bigelli dan Sánchez-Vidal (2012) yang menyatakan bahwa pada skala ekonomi manajemen kas, memungkinkan perusahaan besar mampu memperoleh pendanaan dengan cara yang lebih mudah dan murah sehingga perusahaan merasa tidak perlu menyimpan kas dalam jumlah yang banyak. Pada penelitian Suherman (2017) sejalan dengan hal tersebut menunjukkan hasil bahwa *firm size* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian oleh Ferreira dan Vilela (2004), Jinkar (2013) dan Basheer (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *cash holding* dipengaruhi secara negatif oleh *firm size*.

Selain itu *growth opportunity* diduga merupakan variabel yang mempengaruhi *cash holding*. Menurut Farinha dan Borges (2017) menemukan hasil bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang positif terhadap *cash holding*. Selain itu hasil penelitian William & Fauzi (2013) sependapat bahwa *growth opportunity* yang baik selalu ditandai dengan peningkatan laba yang akan cenderung meningkatkan *cash holding* suatu perusahaan. Hasil tersebut semakin diperkuat oleh penelitian Suherman (2017), Jinkar (2013), Ozkan & Ozkan (2004), Kim et.al (2011), dan Marfuah dan Zuhilmi (2015) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*. Sedangkan pada penelitian Bigelli dan Sánchez-Vidal (2012) dan (Gunawan 2016) menemukan hasil yang berbeda bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Opler et.al (1999) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki peluang

pertumbuhan bagus, pada umumnya akan memegang kas dalam jumlah yang kecil. Sebab perusahaan perlu menentukan kebutuhan investasi pada saat diperlukan.

*Net working capital* juga diduga menjadi salah satu variabel yang dapat mempengaruhi *cash holding*. Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *net working capital* mampu berperan sebagai substitusi terhadap *cash holding* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubah *net working capital* ke dalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya. Peran sebagai substitusi ini akan berpengaruh pada penentuan tingkat *cash holding* perusahaan. Hasil penelitian Marfuah dan Zulhilmi (2014) menunjukkan bahwa variabel *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil tersebut didukung oleh beberapa penelitian yang menyatakan bahwa *cash holding* dipengaruhi secara positif oleh *net working capital* yaitu penelitian Gunawan (2016), Suherman (2017), Hapsari (2015), (Jinkar 2013). Sedangkan hasil penelitian William & Fauzi (2013) menunjukkan hasil berbeda bahwa *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Gunawan (2016), Anjum dan Malik (2013), Ali et.al (2016), Liadi dan Suryanawa (2018) yang mengemukakan bahwa apabila *net working capital* perusahaan mengalami defisit, maka perusahaan diduga mengalami masalah likuiditas yang menyebabkan perusahaan membuat cadangan kas dengan cara meningkatkan *cash holding*.

Berdasarkan latar belakang seperti uraian di atas, maka penulis tertarik untuk menguji kembali tentang variabel yang mempengaruhi *cash holding* pada

perusahaan manufaktur dengan judul “Pengaruh *Cash Flow*, *Firm Size*, *Growth Opportunity*, dan *Net Working Capital* terhadap *Cash holding* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dengan metode reduksi dari penelitian Jinkar (2013) dan Liadi & Suryanawa (2018) yang membahas tentang variabel yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan di Indonesia. Penulis membedakan penelitian ini dengan pengurangan variabel yang digunakan, yaitu variabel *cash flow*, *firm size*, *growth opportunity*, dan *net working capital* saja yang digunakan. Selain itu penelitian ini dilakukan pada kondisi periode waktu saat ini dan lebih fokus pada sektor manufaktur karena sektor tersebut memiliki daya saing tinggi, peluang pertumbuhannya yang sangat besar, dan berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi.

## **B. Batasan Penelitian**

Batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Periode yang digunakan dalam penelitian pada tahun 2014-2018
2. Obyek penelitian menggunakan subsektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu *cash flow*, *firm size*, *growth opportunity* dan *net working capital*

## **C. Rumusan Masalah**

1. Apakah *cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

#### **D. Tujuan Penelitian**

1. Menganalisis dan menguji pengaruh negatif signifikan *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis dan menguji pengaruh negatif signifikan *firm size* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis dan menguji pengaruh positif signifikan *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis dan menguji pengaruh negatif *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **E. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis maupun praktik sebagai berikut:

### 1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu sebagai referensi, informasi, pengetahuan, dan pengembangan ilmu bagi akademis pembaca penelitian ini pada bidang keuangan khususnya manajemen kas.

### 2. Manfaat praktik

Bagi manajer penelitian ini diharapkan mampu menjadi informasi tentang beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan *cash holding* dalam manajemen kas suatu perusahaan. Sementara bagi investor, penelitian diharapkan mampu menjadi daya tarik melakukan investasi berdasarkan pada pengelolaan kas yang dapat memberikan keuntungan.