

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang menggunakan dan mengkoordinasi sumber-sumber ekonomi untuk memuaskan kebutuhan yang tidak terbatas dengan cara yang menguntungkan. Penggunaan sejumlah dana tentunya menjadi unsur utama dalam proses pengkoordinasian tersebut. Di era persaingan global yang semakin kompetitif, kelangsungan hidup dan kesempatan berkembang suatu perusahaan di pengaruhi oleh banyak faktor, salah satu nya adalah ketersediaan dan akses pada sumber dana baik dari pihak internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.

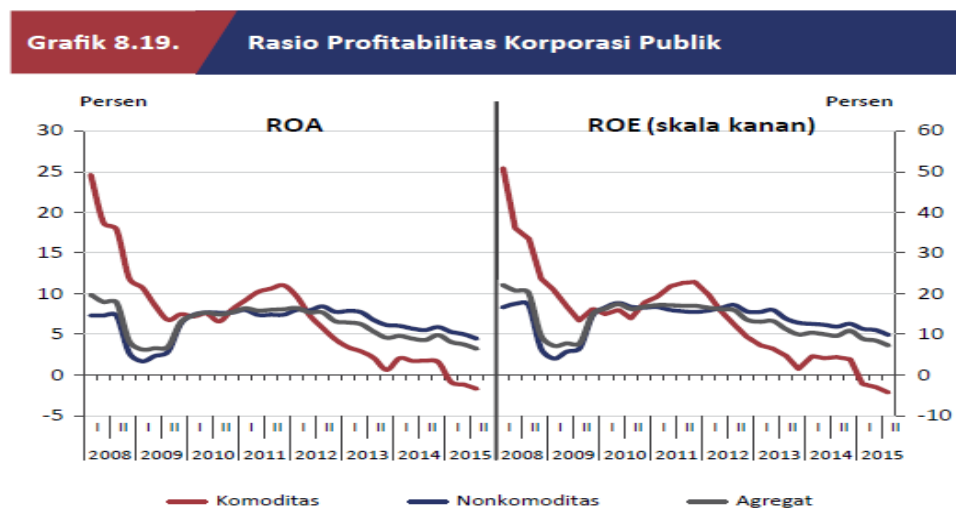
Pada dasarnya sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas, diantara tujuan-tujuan didirikannya perusahaan terdapat dua hal paling mendasar yang menjadi pokok dari tujuan tersebut. Yang pertama, adalah untuk menghasilkan laba optimal yang berkesinambungan sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat dipertahankan, dan yang kedua adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham. Membahas mengenai tujuan dasar pertama, kelangsungan hidup perusahaan merupakan prioritas dan harga mati untuk mendirikan suatu perusahaan. Kelangsungan hidup dalam sisi akuntansi dikenal dengan istilah *Going Concern*. *Going concern* sendiri merupakan salah satu dari 4 *accounting postulate* yang terdiri dari

*entity postulate, going concern postulate, unit of measure postulate, dan accounting periode postulate. Going concern postulate* menganggap bahwa entitas bisnis melanjutkan operasionalnya cukup lama untuk merealisasikan proyek, komitmen, dan aktivitas yang berkelanjutan, hal ini mengasumsikan bahwa entitas berdiri tidak untuk dilikuidasi di masa depan atau bahwa entitas tersebut diharapkan memiliki stabilitas dan keberlangsungan hidup sampai periode yang tidak ditentukan. Dalil tersebut mencerminkan harapan dari keseluruhan pihak berkepentingan dalam suatu entitas. Dengan demikian, laporan keuangan harus menyediakan suatu pandangan mengenai situasi keuangan dari perusahaan, sehingga dapat menjadi dasar penilaian atas perusahaan terkait. Asumsi kelangsungan hidup perusahaan (*Going Concern*) juga dijelaskan dalam IAS 1 yang mengharuskan manajemen melakukan suatu penilaian mengenai kemampuan suatu entitas untuk di teruskan atau dilanjutkan sebagai suatu kelangsungan hidup ketika menyusun laporan keuangan.

Suatu entitas dianggap *going concern* apabila perusahaan dapat melanjutkan operasional dan memenuhi semua kewajibannya. Jika suatu perusahaan melanjutkan usaha dan memenuhi kewajibannya dengan menjual aset dalam jumlah yang besar, perbaikan operasional yang dipaksakan dari luar, restrukturisasi hutang, atau dengan kegiatan serupa yang lainnya, maka akan timbul keraguan besar terhadap tingkat *going concern* atau keberlangsungan usahanya, oleh karena itu menjaga tingkat likuiditas

perusahaan dengan ketersediaan kas yang memadai merupakan salah satu cara perusahaan untuk bertahan hidup.

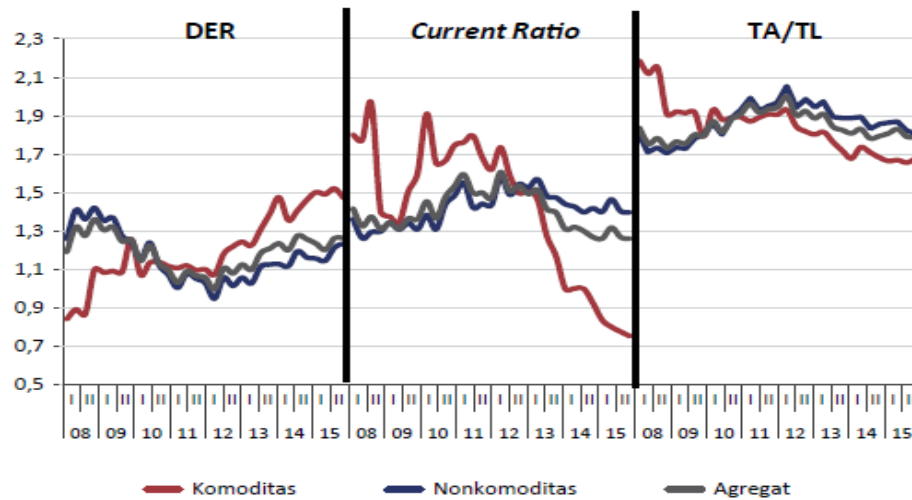
Pada tahun 2015 kinerja sektor korporasi mengalami penurunan, secara umum, kinerja sektor korporasi publik di Indonesia melemah, tercermin dari penurunan profitabilitas dan kemampuan membayar hutang korporasi secara keseluruhan. ROA dan ROE yang merupakan indikator profitabilitas, cenderung menurun pada tahun 2015. ROA turun dari 4,9% pada akhir 2014 menjadi 3,2% pada akhir September 2015. Sementara itu, ROE juga menurun dari 10,9% pada akhir 2014 menjadi 7,3% pada akhir September 2015. Penurunan profitabilitas tersebut menyebabkan proporsi hutang terhadap modal korporasi menjadi semakin besar, tercermin dari indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) yang meningkat tipis dari sebesar 1,2 pada akhir 2014 menjadi 1,3 pada bulan September 2015. Hal tersebut di atas tersaji dalam Gambar 1.1 dan Gambar 1.2 dibawah ini:



Sumber : Laporan Perekonomian Indonesia 2015 ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

Gambar 1.1 Rasio Profitabilitas Korporasi *public*

**Grafik 8.20. Perkembangan Hutang Korporasi Publik**



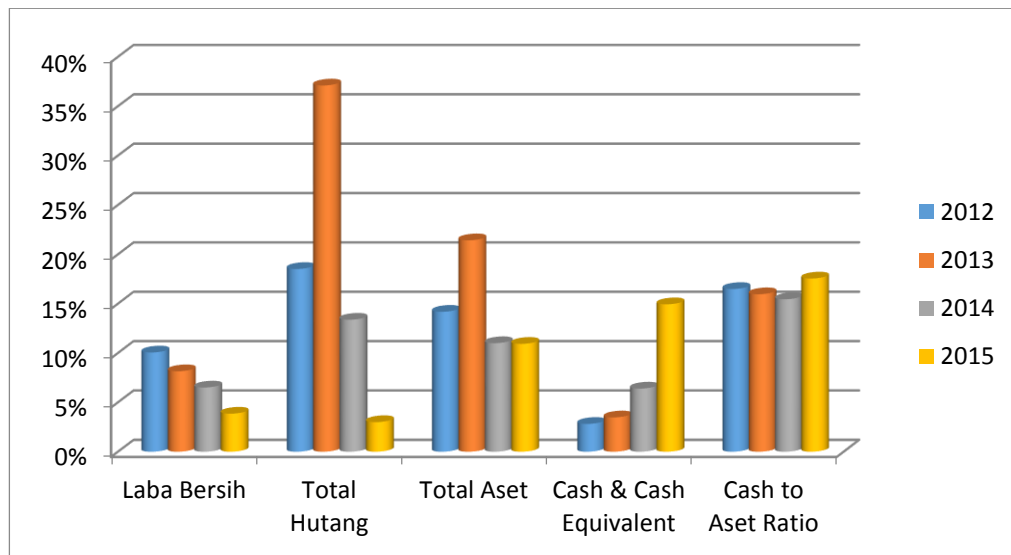
Sumber: Lapkeu BEI dan Bloomberg, diolah

Sumber : Laporan Perekonomian Indonesia 2015 ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

Gambar 1.2 Perkembangan Hutang Korporasi Publik

Menghadapi kondisi dimana penurunan profitabilitas menyebabkan turunnya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang, kebijakan perusahaan untuk memegang kas yang cukup merupakan langkah menjaga likuiditas dan upaya untuk melindungi perusahaan dari *cash shortfall*. Semakin besar ketidakpastian atau volatilitas dari *cash flow* perusahaan, maka semakin besar kemungkinan terjadinya kekurangan kas operasional yang dapat mengakibatkan *financial distress* sehingga perusahaan terdorong untuk memegang kas dalam jumlah yang lebih besar (Dittmar, 2008). Pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI jumlah kas yang di pegang mengalami peningkatan, tingkat perubahan *cash and cash equivalent* pada tahun 2015 mengalami kenaikan 9% dibanding dengan rata-rata *cash and cash equivalent* pada tahun sebelumnya, nilai tersebut didapat dengan

membandingkan rata-rata perubahan *cash and cash equivalent* tahun 2014 dengan tahun 2015. Berikut tingkat perubahan jika disajikan dalam bentuk grafik :



Sumber : data [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang telah diolah

Grafik 1.1 Perubahan rata-rata laba bersih, total hutang, total aset, *cash and cash equivalent* dan *cash to asset ratio* perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama 2012-2015

Dari grafik diatas dapat dilihat jika ketika rata – rata laba bersih berkurang, perusahaan sektor barang konsumsi rata-rata cenderung mengurangi tingkat hutang mereka dan sejalan dengan hal tersebut terjadi peningkatan total aset, *cash & cash equivalent*, dan proporsi *cash to asset ratio* yang dimiliki perusahaan, yang mengindikasi jika perusahaan berusaha menjaga tingkat likuiditas dengan menambah *asset, cash & cash equivalent*, dan proporsi *cash to asset ratio* yang dimiliki.

Ada banyak alasan dan rasionalisasi yang mendasari perusahaan meningkatkan aset likuid seperti *cash & cash equivalent*. Salah satunya adalah motif transaksi yang menjelaskan bahwa perusahaan memegang aset likuid

dengan tujuan menghemat biaya konversi ke bentuk kas, sehingga bila ada kebutuhan yang darurat, perusahaan dapat segera memenuhinya (Jinkar, 2013).

Keputusan untuk menahan kas secara langsung berhubungan dengan keputusan investasi perusahaan, dimana kemudian tergantung pada fleksibilitas keuangan. Perusahaan-perusahaan bisa menggunakan kas dalam investasi fisik atau keuangan atau mendistribusikan atau pemegang saham yang ada. *Cash holdings* menjadi sangat penting disaat terjadi guncangan negatif pada *cash flows* atau sebuah kumpulan kesempatan investasi. Sebuah perusahaan mengantisipasi *financial constraints* di masa depan akan lebih konservatif dan menahan kas pada saat ini adalah untuk meminimalisasi kemungkinan dampak buruk di masa depan (Kim *et al.*, 1998). Buruknya pengelolaan *cash holdings* menjadi salah satu penyebab perusahaan sulit berkembang dan mengantisipasi biaya-biaya yang tidak terduga dan menyebabkan terjadinya *financial distress*. Kegagalan perusahaan-perusahaan dalam menghadapi *financial distress* telah memusatkan perhatian pada pentingnya *cash holdings*. Keynes (1936) menunjukkan dua manfaat utama dari *cash holdings* 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. Dengan demikian, perusahaan dapat menghindari situasi dimana perusahaan tersebut harus membuang investasi yang menguntungkan seperti memotong *dividend payment* atau melikuidasi aset-asetnya.

Kondisi terkait apa saja yang menjadi *factor* yang mempengaruhi *cash holding* telah diteliti oleh para peneliti di berbagai negara seperti penelitian yang dilakukan oleh Miguel A. Ferreira *et al.*, (2004), Talat Afza *et al.*, (2007), Mai Daher (2010), Lawrencia Olatunde Ogundipe *et al.*, (2012), Amarjit Gill *et al.*, (2012), Sunday E. Ogundipe *et al.*, (2012), dll. Dimana masing-masing memiliki hasil penelitian dan pernyataan tersendiri terhadap *factor* yang mempengaruhi *cash holding* yang diteliti berdasarkan situasi pada negara masing-masing.

Terkait hasil penelitian, terdapat beberapa perbedaan pendapat antara hasil penelitian peneliti yang satu dengan peneliti yang lainnya, hal ini bisa di sebabkan karena berbagai *factor* diantaranya situasi mikro dan makro saat penelitian berlangsung. Berikut table mengenai perbedaan kesimpulan dari penelitian terkait:

Tabel 1.1 Hasil Penelitian Terdahulu Mengenai *Cash Holding*

Variabel Independen	Amarjit Gill <i>et al.</i> (2012)	Lawrencia Olatunde Ogundipe <i>et al.</i> (2012)	Mai Daher (2010)	Miguel A. Ferreira <i>et al.</i> (2004)	Sunday E. Ogundipe <i>et al.</i> (2012)	Talat Afza <i>et al.</i> (2007)
<i>Cash Flow</i>	-	+	-	+	-	+
<i>Firm Size</i>	-	-	-	-	-	+
<i>Investment Opportunity Set</i>				+		-
<i>Leverage</i>	-	+	-	-	+	
NWC	+	-	-		-	
ROA		+			-	

Sumber : dari berbagai sumber yang diolah kembali

Pada table 1.1 dapat kita lihat perbedaan kesimpulan antara pengaruh variabel *cash flow*, *firm size*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, *return on asset* terhadap *cash holding* perusahaan, misalnya variabel *leverage* yang dinyatakan berpengaruh *negative* pada penelitian Miguel A. Ferreira *et al.* (2004), Mai Daher (2010), Amarjit Gill *et al.* (2012) dan dinyatakan positif oleh 3 peneliti lainnya.

Selain penelitian yang dilakukan di negara maju, ada beberapa penelitian juga yang dilakukan di Indonesia yang tercermin dari beberapa jurnal yang saat ini penulis jadikan referensi dalam penelitian kali ini, diantaranya jurnal Fajar Abdillah dan Retno kusumawati yang berjudul “Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan *Board Size* terhadap *Corporate Cash Holding*” yang menyimpulkan bahwa karakteristik perusahaan yang diprosikan dengan *Market to book ratio*, *Cash Flow*, *Net Working Capital* dan *leverage* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *Firm size*, *board size* dan *dividen payment* memiliki pengaruh signifikan.

Rebecca Theresia Jinkar dalam jurnalnya yang berjudul “Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia” memberikan kesimpulan jika *Firm Size*, *Cash Flow*, *Capital Expenditure* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan *cash holding* sedangkan *Growth Opportunity*, *Leverage*, *Net Working Capital* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan pada *cash holding*.

Dari jurnal diatas dapat dilihat jika beberapa variabel yang sama namun memiliki kesimpulan berbeda pada masing-masing penelitian, seperti *Net*



*Working Capital (NWC)* dan *leverage* yang di katakan tidak memiliki pengaruh signifikan pada penelitian Fajar *et al.*,(2014) yang menggunakan data laporan keuangan 2008-2014 tapi berpengaruh signifikan pada penelitian Rebecca Theresia (2013) yang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2007-2011.

Melihat hal tersebut, penulis termotivasi untuk ikut meneliti dan membuktikan sendiri mengenai faktor yang mempengaruhi *cash holding*, terutama melakukan pengujian kembali atas beberapa variabel yang memiliki kesimpulan berbeda diatas guna mengetahui faktor-faktor apa saja kah yang sebenarnya mempengaruhi kebijakan *cash holding* perusahaan yang ada di negara berkembang seperti Indonesia, khususnya pada sektor barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 – 2015. Dengan demikian, dalam penelitian ini penulis mengambil judul mengenai **“ANALISA FAKTOR PENENTU CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI SELAMA PERIODE 2011 - 2015”**

## **1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Seperti yang di bahas sebelumnya, terdapat beberapa permasalahan yang menarik untuk di bahas menurut sudut pandang penulis, diantaranya:

1. Penurunan kinerja sektor korporasi yang dicerminkan dengan turunnya profitabilitas di tahun 2015 menyebabkan turunnya kemampuan membayar hutang.
2. Buruknya pengelolaan *cash holdings* disinyalir menjadi salah satu penyebab perusahaan sulit berkembang dan mengantisipasi biaya-biaya yang tidak terduga.
3. Investor cenderung mengabaikan tingkat *cash holding* perusahaan.
4. Terdapat pertentangan atas hasil penelitian terdahulu terkait faktor yang memengaruhi keputusan *cash holding* perusahaan.

### **1.2.2 Pembatasan Masalah**

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *cash holding* suatu perusahaan diantaranya *Market to Book Ratio*, *Cash Flow*, *Firm Size*, *dividen payout ratio*, *Net Working Capital*, *Leverage*, dll, namun dalam pembahasan ini penulis hanya akan memfokuskan penelitian pada *Firm Size*, *Leverage*, *Dividend Payment*, *Capital Expenditure*, *Investment Opportunity*, dan *Cash Conversion cycle* untuk mengetahui sejauh mana pengaruhnya terhadap tingkat *cash holding* perusahaan. Selain itu, penulis membatasi data yang digunakan sebagai sample penelitian terbatas pada data laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan menyajikan laporan keuangan *continue* selama tahun 2011 – 2015 saja.

### 1.3 Perumusan Masalah

Dalam pembahasan sebelumnya dapat dilihat jika terdapat banyak hal yang mempengaruhi kebijakan *cash holding* perusahaan, di antaranya adalah *firm size*, *leverage*, *dividend payment*, *capital expenditure*, *investment opportunity*, dan *cash conversion cycle*. Berdasarkan hal tersebut, maka perumusan masalah yang diangkat dalam penelitian kali ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Firm Size*, *Leverage*, *Dividend Payment*, *Capital Expenditure*, *Investment Opportunity*, dan *Cash Conversion cycle* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Cash Holding* Perusahaan?
2. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap *Cash Holding* Perusahaan?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding* Perusahaan?
4. Apakah *Dividend Payment* berpengaruh terhadap *Cash Holding* Perusahaan?
5. Apakah *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap *Cash Holding* Perusahaan?
6. Apakah *Investment Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding* Perusahaan?
7. Apakah *Cash Conversion Cycle* berpengaruh terhadap *Cash Holding* perusahaan?

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini ditujukan untuk:

1. Menganalisa pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, *Dividend Payment*, *Capital Expenditure*, *Investment Opportunity*, dan *Cash Conversion cycle* secara bersama-sama terhadap tingkat *Cash Holding* Perusahaan.
2. Menganalisa pengaruh *Firm Size* terhadap tingkat *Cash Holding* Perusahaan.
3. Menganalisa pengaruh *Leverage* terhadap tingkat *Cash Holding* Perusahaan.
4. Menganalisa pengaruh *Dividend Payment* terhadap tingkat *Cash Holding* Perusahaan.
5. Menganalisa pengaruh *Capital Expenditure* terhadap tingkat *Cash Holding* Perusahaan.
6. Menganalisa pengaruh *Investment Opportunity* terhadap tingkat *Cash Holding* Perusahaan.
7. Menganalisa pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap tingkat *Cash Holding* Perusahaan.

#### 1.5 Manfaat Penelitian

a. Bagi Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan untuk mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang akuntansi

manajemen, sebagai bahan referensi, bahan perbandingan dan penyempurnaan bagi penelitian selanjutnya.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi perusahaan dalam mengelola *cash holding* guna memaksimalkan keuntungan, memperluas pasar dan untuk menghindari kegagalan perusahaan, karena *cash holding* merupakan salah satu strategi perusahaan dalam bidang keuangan yang menarik investor dari sisi kepastian atas keberlangsungan hidup perusahaan.

c. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dan memberikan motivasi baru penulis untuk dapat mengembangkan wawasan mengenai faktor pertimbangan dalam penentuan kebijakan manajerial perusahaan.