

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kas merupakan aset paling likuid yang dimiliki perusahaan dan sangat penting dalam mendukung keberlangsungan operasional perusahaan. Kas berfungsi untuk menjalankan berbagai aktivitas rutin perusahaan, melindungi perusahaan dari kekurangan kas, serta membantu meningkatkan pertumbuhan penjualan dan keuntungan perusahaan. Perusahaan harus menjaga jumlah kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan dan untuk menjamin kelancaran operasional serta mengantisipasi situasi tidak terduga seperti saat terjadinya resesi ekonomi. Kas menjadi hal yang sangat esensial karena keberadaan kas akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan sehingga setiap perusahaan harus mempertahankan keberadaan kas untuk kelancaran seluruh aspek operasional perusahaan (Yusmaniarti et al., 2021). Secara umum, kas merupakan aset yang mutlak dimiliki dan dibutuhkan oleh setiap perusahaan. Memiliki kas dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai macam keuntungan dan kerugian. Keuntungan bagi perusahaan memiliki kas dalam jumlah banyak misalnya untuk membiayai kebutuhan akan kas yang tidak terduga dan dapat membentuk perusahaan dalam menunjang kelangsungan bisnis yang dijalankan perusahaan, tetapi memiliki kas dalam jumlah banyak juga memberikan kerugian bagi perusahaan seperti hilangnya kesempatan untuk mendapatkan pendapatan bagi perusahaan karena kas menganggur (Elnathan, 2020).

Cash holding menjadi isu penting dalam manajemen keuangan perusahaan dalam mengambil keputusan pengelolaan kas yang optimal. Pengelolaan kas yang efektif dan efisien menjadi kunci bagi perusahaan karena dapat mempengaruhi perusahaan meningkatkan profitabilitas, likuiditas, stabilitas keuangan perusahaan, dan nilai perusahaan. *Cash holding* dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan pembelian saham, membagikan dividen kepada pemegang saham, melakukan investasi atau menyimpan untuk kepentingan operasional perusahaan. *Cash holding* yang terlalu besar nilainya memiliki sisi baik dan buruk (Anjelina et al. 2023). Jumlah *Cash holding* yang terlalu banyak dapat mengurangi tingkat pengembalian aset, sementara *Cash holding* yang terlalu sedikit dapat menimbulkan risiko likuiditas bagi perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan *cash holding* yang efektif menjadi salah satu tugas penting bagi manajer keuangan dalam mendukung kinerja dan keberlangsungan usaha perusahaan.

Salah satu kasus terkait dengan kelalaian dari pihak manajemen keuangan perusahaan dalam memperhatikan jumlah *cash holding* perusahaannya adalah kasus PT Njonja Meneer pada tahun 2017. PT Njonja Meneer dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Semarang dibawah Register Nomor 11/Pdt.Sus-Pailit/2017/PN karena tidak mampu membayar utang kepada kreditornya sebesar Rp.7.040.970.500,- (tujuh milyar empat puluh juta sembilan ratus tujuh puluh ribu lima ratus rupiah). (Hengsaputri & Bangun n.d. 2020)

Fenomena yang lain dialami oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada tahun 2018 dimana perusahaan kembali gagal menunaikan kewajibannya membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang sudah mau jatuh 6 tempo.

Perusahaan tersebut pada tanggal 26 Juni 2018 posisi kas dan setara kas nya belum cukup untuk membayar sukuk ijarah dan bunga obligasi yang akan segera jatuh tempo pada tanggal 19 Juli 2018.

Fenomena yang lain juga terjadi pada 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 dip perusahaan tidak mencukupi sebagai pembayaran. Akibatnya perusahaan tidak mampu membayar pinjaman ke sejumlah kreditur dengan total utang Rp 3,8 triliun pada Mei 2019.

Selain itu perusahaan Femina Group pada tahun 2019 juga mengalami kas negatif karena kurangnya kontrol terhadap *cash holding* sehingga perusahaan harus membayar THR karyawan secara bertahap atau dicicil. 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.

Berdasarkan kejadian kasus tersebut dapat disimpulkan yaitu pengelolaan yang baik atas likuiditas keuangan perusahaan dapat membantu mencegah terjadinya krisis keuangan. Perusahaan juga perlu memastikan jumlah kas yang cukup untuk operasional, sehingga likuiditas perusahaan tetap terjaga dan manajemen likuiditas yang baik untuk mencegah masalah keuangan di perusahaan.

Teori *trade-off*, teori ini dalam *cash holding* menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan jumlah kas yang optimal, dengan mempertimbangkan antara

biaya-biaya yang timbul akibat memegang kas dan manfaat-manfaat yang diperoleh dari menyimpan kas. Menurut Saputri dan Kuswardono (2019), tingkat *cash holding* yang optimal dapat dilakukan dengan menyeimbangkan antara *marginal benefit* dengan *marginal cost*. *Marginal benefit* yaitu setiap tambahan unit kas yang dipegang oleh perusahaan akan memberikan manfaat atau keuntungan tambahan bagi perusahaan, seperti mengurangi biaya transaksi, menurunkan risiko kesulitan keuangan, meningkatkan fleksibilitas keuangan, dan memperbaiki akses ke pasar modal. *Marginal cost* yaitu bahwa setiap tambahan unit kas yang dipegang oleh perusahaan akan memiliki biaya tambahan yang harus ditanggung, seperti biaya peluang, biaya penyimpanan dan pengelolaan, biaya pajak, dan biaya transaksi.

Cash flow merupakan aliran kas masuk operasi dengan pengeluaran yang dibutuhkan untuk mempertahankan arus kas operasi di masa mendatang. (Brigham dan Houston, 2001). *Cash flow* atau arus kas salah satu indikator penting untuk mengevaluasi kinerja dan kesehatan keuangan suatu perusahaan. *Cash flow* sangat berkaitan erat karena manajemen arus kas yang baik membantu menentukan jumlah optimal dari kas yang perlu disimpan untuk berbagai keperluan operasional, investasi, memastikan likuiditas yang cukup dan menghadapi situasi darurat dengan lebih baik. Hal ini akan membantu dalam menciptakan stabilitas finansial dan daya saing jangka panjang. Apabila arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar, hal ini menunjukkan arus kas bersih positif dan sebaliknya, apabila arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar, maka terjadi arus kas bersih negatif. Arus kas bersih positif menyebabkan naiknya jumlah kas yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya, arus kas bersih negatif menyebabkan turunnya jumlah kas perusahaan. Perusahaan

akan cenderung menahan pendapatan yang diperolehnya jika *cash flow* yang dimiliki meningkat (Liadi dan Suryanawa, 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat *cash holding* tinggi biasanya dikarenakan adanya arus kas positif yang tinggi dalam perusahaan tersebut (Ogundipe & Ajao, 2012). Pengaruh tersebut juga dapat dilihat pada saat perusahaan menghasilkan *cash flow* berlimpah, pada saat itu perusahaan semakin tidak tergantung kepada pihak eksternal. *Cash flow* yang berlimpah biasanya digunakan untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, membayar hutang, atau membayar dividen para pemegang saham. Melalui alasan ini dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan *cash flow* yang besar juga cenderung memegang kas yang lebih banyak. Sehingga dapat dikatakan tingginya *cash flow* juga berdampak pada meningkatnya *cash holding* perusahaan. Oleh sebab itu, penentuan tingkat *cash holding* perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang harus dibuat oleh seorang manajer (Anjelina et al., 2023). Penelitian terdahulu yang menghasilkan bahwa *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding* adalah penelitian Stefanus Herman Wijaya dan Nurainun Bangun (2019) sedangkan penelitian terdahulu yang menghasilkan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* adalah penelitian Ragilia Anjelina, Chairul Suhendra, dan Nansi Rianindita (2023).

Growth opportunity menggambarkan potensi peluang pertumbuhan dan perkembangan bisnis perusahaan di masa yang akan datang dengan melihat indikator-indikator seperti peluang pasar baru, kemampuan perusahaan berinovasi, dan potensi perusahaan untuk memperluas jangkuan bisnisnya. Peluang bertumbuh akan meningkatkan *cash holding* perusahaan, karena semakin besar kesempatan

untuk tumbuh sebuah perusahaan, semakin besar pula kesempatan mendapatkan return yang lebih besar, sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kas sebagai pemenuhan kebutuhan berinvestasi dimasa depan (Alicia et al., 2020). Penelitian terdahulu yang menghasilkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* adalah penelitian Verent Permata Sari & Rini Tri Hastuti (2020), Atik Rohmah Maghfiroh, Nur Diana & Junaidi (2022) sedangkan penelitian terdahulu yang menghasilkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* adalah Endah Ayu Wulandari & Mia Angelina Setiawan (2019), Dirvi Surya Abbas , Arry Eksandy, & Mulyadi (2020).

Dividend payment yaitu salah satu elemen penting yang berkaitan dengan *cash holding* yang dimiliki karena dapat menentukan keputusan terkait pembagian dividen, dan sebaliknya, keputusan pembayaran dividen akan berdampak pada jumlah kas yang dipegang perusahaan. Berdasarkan teori *trade-off*, hubungan antara pembayaran dividen dan *cash holding* harus negatif, karena perusahaan yang membayar dividen dapat menukar biaya *marginal* memegang kas dengan mengurangi pembayaran dividen tersebut (Al-Najjar & Belghitar 2011). Pembagian dividen kepada para pemegang saham membutuhkan adanya persetujuan yang diberikan melalui rapat umum pemegang saham. Apabila seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen (Satria Panalar & Ekadjaja, 2020). Penelitian terdahulu yang

menghasilkan bahwa *dividend payment* berpengaruh terhadap *cash holding* adalah penelitian Sri Winarsih Ramadana & Agustina (2022) sedangkan penelitian terdahulu yang menghasilkan bahwa *dividend payment* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* adalah penelitian Endah Ayu Wulandari & Mia Angelina Setiawan (2019).

Investment opportunity set yaitu dapat digunakan untuk memperluas kesempatan dalam hal kesempatan investasi, prospek investasi, atau potensi pertumbuhan yang tersedia bagi suatu perusahaan. *Investment opportunity set* (IOS) dapat mempengaruhi *cash holding* karena perusahaan yang memiliki peluang investasi yang menjanjikan akan cenderung untuk mengalokasikan dana kasnya untuk investasi tersebut (Muaja et al., 2023). Jika perusahaan melakukan investasi yang semakin besar, maka perusahaan memegang kas yang lebih besar untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan, dan sebagai motif berjaga-jaga untuk menghindari kebangkrutan perusahaan (Monica & Suhendah, 2020). Penelitian terdahulu yang menghasilkan bahwa *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap *cash holding* adalah penelitian Dirvi Surya Abbas, Arry Eksandy, dan Mulyadi (2020), Agus Gunawan, Tita Oktavianai, dan Sunayah (2021) sedangkan penelitian terdahulu yang menghasilkan bahwa *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* adalah penelitian Alexandra Monica & Rousilita Suhendah (2020), Atik Rohmah Maghfiroh, Nur Diana, dan Junaidi (2022), Militio Muaja, Joubert B. Maramis, dan Arrazi Hasan Jan (2023).

Penelitian ini penting dilakukan karena hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan dalam pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, beberapa perusahaan mengalami kebangkrutan dan tidak mampu memenuhi kewajiban kepada kreditur, yang menunjukkan pentingnya mempelajari faktor-faktor yang memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini dipilih karena memiliki prospek yang baik di masa depan. Prospek tersebut mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola strategi untuk menjaga likuiditas dan fleksibilitas keuangan demi memastikan stabilitas dan kelangsungan bisnis.

Berdasarkan fenomena dan latar belakang, maka peneliti saat ini melakukan penelitian kembali dengan judul **“Pengaruh *Cash Flow*, *Growth Opportunity*, *Dividend Payment*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan *Consumer non-cyclicals* sub sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2023.”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka permasalahan penelitian ini diuraikan sebagai berikut :

1. Apakah *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding*?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*?
3. Apakah *dividend payment* berpengaruh terhadap *cash holding*?
4. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *cash holding*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka tujuan yang bisa dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*: bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara *cash flow* yang dihasilkan perusahaan dengan *cash holding* dan membantu perusahaan mengalokasikan kas secara efisien serta meningkatkan kinerja keuangan.
2. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*: bertujuan untuk mengetahui apakah *growth opportunity* yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* dalam meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang.
3. Menganalisis pengaruh *dividend payment* terhadap *cash holding*: bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan *dividend payment* yang dilakukan perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* dan menilai apakah ada korelasi antara pembayaran dividen dan tingkat kepemilikan kas di perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap *cash holding*: bertujuan untuk memahami dan menjelaskan bagaimana *investment opportunity set* yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan *cash holding* yang diambil oleh manajemen perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Dicapainya tujuan penelitian ini, maka hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat untuk berbagai pihak, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman tentang teori struktur modal serta memberikan bukti empiris mengenai bagaimana perusahaan mencapai titik optimal *cash holding* dengan mempertimbangkan *trade-off* antara biaya dan manfaat dari memiliki kas yang berlebih.

2. Manfaat Praktis

- a. Dalam penelitian ini manajemen dapat memahami faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi jumlah kas yang dimiliki perusahaan dan mempertimbangkannya dalam merumuskan strategi keuangan.
- b. Penelitian ini bagi investor dapat mengevaluasi tingkat *cash holding* perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya sebagai salah satu indikator dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan.
- c. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan informasi yang berharga bagi berbagai pemangku kepentingan, mulai dari manajemen perusahaan, investor, kreditor, serta peneliti di bidang keuangan.

1.5 Sistematika Penulisan Proposal

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini peneliti menjelaskan terkait latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat dan sistematika proposal.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini memberikan penjelasan terkait literatur yang digunakan serta menjelaskan terkait teori yang digunakan dan mengembangkan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan bagaimana metode- metode penelitian yang digunakan dalam menjalankan penelitian ini. Meliputi desain penelitian, populasi beserta sampel penelitian, teknik analisis data, teknik pengumpulan data dan definisi operasional variabel yang digunakan.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan dijelaskan lebih lanjut mengenai gambaran subyek penelitian, memaparkan analisis data dan pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan.

BAB V PENUTUP

Dalam bab ini akan membahas tentang kesimpulan dalam penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran peneliti untuk melakukan penelitian selanjutnya.