

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian yang pesat dan persaingan usaha yang semakin ketat menuntut semua perusahaan untuk memikirkan secara matang strategi bisnisnya, perusahaan harus menetapkan strategi yang tepat bagi bisnisnya sehingga bisnisnya akan tetap mampu bersaing dan bisnisnya terhindar dari likuidasi.

Kas merupakan aset perusahaan paling likuid yang dapat digunakan dengan mudah untuk kegiatan operasional perusahaan dan juga dapat di gunakan untuk melunasi liabilitas jangka pendek perusahaan atau mengatasi masalah likuiditas suatu perusahaan. Ketersediaan kas adalah hal yang sangat penting dalam suatu perusahaan terutama dalam kegiatan transaksional dan operasional perusahaan (Andika, M.S., dkk, 2017).

Keberadaan kas dalam perusahaan sangat penting, oleh karena itu perusahaan harus memiliki sistem manajemen atau pengelolaan yang baik terutama dalam pengelolaan kas perusahaan. Contoh dari pengelolaan kas yaitu dengan menentukan tingkat kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan. Kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan disebut juga dengan *cash holding* (Sudana, 2015:240).

Andika, M.S., dkk (2017) menyebutkan tiga alasan bagi perusahaan untuk menahan kas, yaitu: (1) motif transaksi, dimana perusahaan memegang kas dengan tujuan untuk mengurangi biaya likuidasi aset ketika kas dibutuhkan dalam waktu yang mendesak; (2) motif berjaga-jaga, yaitu perusahaan memegang uang ekstra untuk menghadapi situasi yang tidak bisa diprediksi sebelumnya yang membutuhkan pengeluaran modal; (3) motif pajak, dimana perusahaan memilih untuk memegang kas dari pada membayar deviden karena tingginya pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

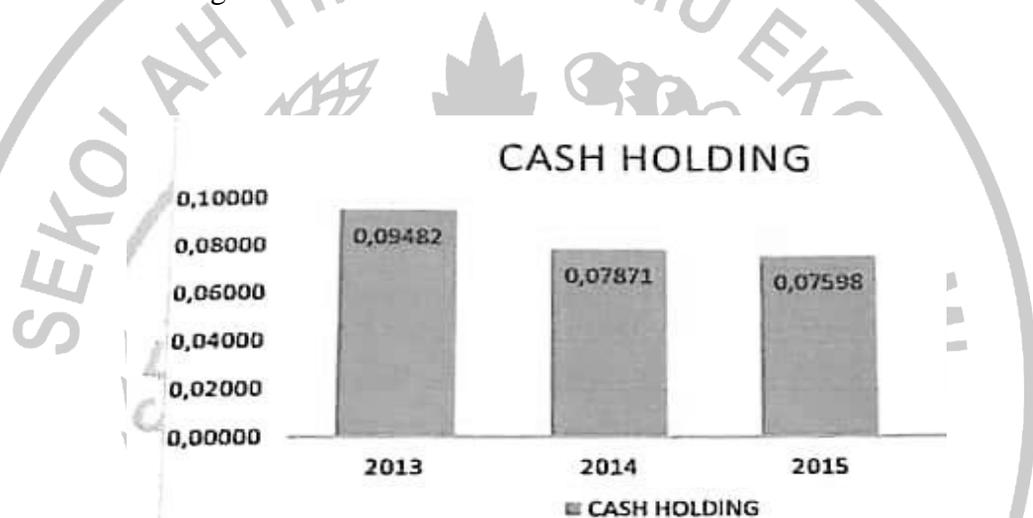
Memegang kas dalam jumlah yang banyak memang memiliki banyak keuntungan bagi perusahaan dimana salah satunya adalah untuk membiayai hal-hal yang tidak terduga (*unexpected expenses*), tetapi memegang kas berlebihan juga memiliki sisi negatif, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan. Masalah yang sering dihadapi manajer keuangan adalah menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan tetap menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan (Suherman, 2017).

Menurut hasil survey *Factset* perusahaan yang tergabung dalam SAP 500 (termasuk sektor non-keuangan) saat ini menyimpan dana cadangan sebesar USD 1,43 triliun atau setara dengan Rp 210,167 triliun. Dana kas yang disimpan perusahaan kali ini merupakan tertinggi kedua dalam 10 tahun terakhir, dimana dari data yang ada perusahaan sektor teknologi yang memiliki kepemilikan kas yang paling besar (merdeka.com, 2015).

Berbeda halnya dengan perusahaan di Indonesia, beberapa perusahaan di Indonesia masih tidak melakukan penyimpanan kas dalam jumlah yang besar, sehingga masih ada perusahaan yang memiliki masalah likuiditas. Seperti contohnya dalam kasus yang terjadi pada PT. Bakrieland Development Realty yang merupakan anak perusahaan Grup Bakrie mengalami masalah dalam pelunasan hutang pada tahun 2013, PT. Bakrieland Development Realty digugat oleh *The Bank of New York Mellon* cabang London terkait dengan hutang untuk pembayaran obligasi sebesar US 155 juta. *The Bank of New York Mellon* cabang London merupakan *trustee* bagi para pemegang obligasi yang diterbitkan oleh PT. Bakrieland Development Realty. Peristiwa tersebut mengakibatkan dilakukannya penghentian sementara atas perdagangan efek PT. Bakrieland Development Realty oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menghindari perdagangan yang tidak wajar atas saham perusahaan (republika.co.id, 2013).

Selain itu, pada tahun 2016 yaitu dua anak perusahaan Group Panghegar yaitu PT. Panghegar Kana *Property* dan Hotel Panghegar. PT. Panghegar Kana dan Hotel Panghegar dinyatakan pailit oleh majelis hakim pengadilan niaga jakarta pusat. PT. Panghegar Kana *Property* dan Hotel Panghegar dinyatakan pailit karena tidak memenuhi pasal 281 UU PKPU dan kepailitan. Sebelum dinyatakan pailit, pada bulan april PT. Panghegar Kana *Property* digugat oleh Bank Bukopin setelah perpanjangan masa pembayaran hutang ditolak oleh kreditur, PT. Panghegar Kana *Property* digugat atas hutang jatuh tempo dan tak dapat ditagih sebesar 147,6 miliar. (kontan.co.id, 2016).

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.



Gambar 1.1
RATA-RATA CASH HOLDING

Dewi (2018) menyatakan bahwa berdasarkan data yang sudah diolah, rata-rata *cash holding* dari 132 data perusahaan sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan dari tahun 2013 hingga tahun 2015 dari 0,09482 (9,482%) menjadi 0,07598 (7,598) dari keseluruhan aset perusahaan.

Investor-investor asing mulai berdatangan ke Indonesia untuk menanamkan modal, hal ini tentu saja merupakan kesempatan yang baik bagi perusahaan yang membutuhkan dana besar baik untuk operasional maupun ekspansi perusahaan.

Sampai saat ini, minat investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia cenderung meningkat, khususnya pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia sesuai dengan yang dikemukakan oleh *Head of Advisory Jones Lang LaSalle (JLL)* Vivin Harsato bahwa minat investor asing terhadap Indonesia terus meningkat, hal ini dinilai mampu menggerakkan berbagai industri Tanah Air, salah satunya industri *property*. Dia menyebutkan investor asal Hongkong, Singapura, China, Jepang dan Korea secara konsisten masih menaruh minat yang cukup tinggi terhadap industri *property* di Indonesia (merdeka.com, 2016). Oleh karena itu perusahaan sektor *property* dan *real estate* perlu memperhatikan pengelolaan kas yang optimal agar menarik investor asing menambahkan modal yang dimiliki ke perusahaan. Investor asing akan cenderung melihat perusahaan manakah dengan kepemilikan kas yang optimal, karena dengan adanya kepemilikan kas yang optimal menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga likuiditas perusahaan, hal ini menandakan perusahaan memiliki resiko yang relatif kecil untuk tidak dapat melunasi hutangnya.

Pada penelitian ini akan meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* dengan menggunakan *cash conversion cycle*, modal kerja bersih, *growth opportunity* dan *capital expenditure* sebagai variabel independen. Faktor pertama yaitu *cash conversion cycle*. Menurut (Keown, 2010:245) *cash conversion cycle* merupakan penjumlahan sederhana dari jumlah hari penjualan persediaan (DI) dan jumlah hari piutang (DR) dikurangi jumlah hari pembayaran yang belum diselesaikan (DP). Penelitian terdahulu dilakukan oleh Andika, M.S., dkk, (2017) menyatakan

bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi, (2018) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*. Naik turunnya nilai *cash conversion cycle* akan berdampak pada nilai *cash holding*. Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengindikasikan adanya hubungan negatif antara *cash conversion cycle* dengan *cash holding*. Hal ini berarti bahwa apabila suatu perusahaan dengan *cash conversion cycle* yang lama cenderung akan menyimpan kas dalam jumlah yang besar sebagai motif berjaga-jaga dan untuk menghindari terjadinya *financial distress*, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liadi & Suryanawa, (2018) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor kedua yaitu modal kerja bersih. Menurut (Munawir, 2010:14) dalam konsep kualitatif pengertian modal kerja adalah kelebihan aset lancar terhadap hutang lancar. Modal kerja bersih yaitu jumlah aset lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun para pemilik perusahaan. Gunawan (2016) menyatakan bahwa modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*, dalam penelitian ini menyatakan bahwa semakin tinggi modal kerja bersih maka semakin tinggi juga tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan. Hal ini dikarenakan modal kerja bersih berperan sebagai substansi yang baik, jadi apabila perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan kas untuk kelancaran kegiatan perusahaan maka modal kerja bersih dapat dijadikan kas dengan cepat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Jinkar (2013), dalam penelitian ini peneliti menyatakan bahwa modal kerja bersih

berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maarif (2019) menyatakan hal yang sebaliknya, dalam penelitian ini mengatakan bahwa modal kerja bersih tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, dalam penelitian ini menyatakan bahwa semakin tinggi modal kerja bersih menunjukkan kecenderungan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Faktor ketiga yaitu *growth opportunity*. Menurut Sugiarto (2009:125) *growth opportunity* merupakan suatu determinan yang penting bagi struktur modal. *growth opportunity* dapat dilihat melalui pertumbuhan pendapatan perusahaan, jika pendapatan perusahaan meningkat maka laba perusahaan juga meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Marfiah & Zuhilmi (2014) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*, hal ini disebabkan karena perusahaan dengan *growth opportunity* yang lebih tinggi biasanya memiliki *informational disadvantage* yang berakibat pada pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan aset likuid (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan agar mampu mengambil investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. Hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan di Indonesia adalah semakin besar *growth opportunity* suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah kas yang harus di pegang untuk menghindari hilangnya kesempatan akibat keterlambatan eksekusi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2013), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Gunawan (2016) dimana dalam penelitian ini dinyatakan bahwa *growth opportunity*

tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan menahan jumlah kas yang sedikit dikarenakan perusahaan lebih mengendalikan hutang jangka pendek untuk mendanai proyek investasinya.

Faktor yang keempat yaitu *capital expenditure*. *Capital expenditure* (pengeluaran modal) adalah pengeluaran secara periodik yang dilakukan dalam rangka pembentukan modal baru yang sifatnya menambah aset tetap atau investaris yang memberikan manfaat lebih dari satu periode akuntansi, termasuk didalamnya adalah pengeluaran untuk biaya pemeliharaan yang sifatnya mempertahankan atau menambah masa manfaat dan meningkatkan aset (Titman, S., *et al*, 2011:138). Penelitian dari (Ariana, Dana., dkk, (2018) menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ketika *capital expenditure* yang dimiliki perusahaan cukup banyak, maka akan menciptakan lebih banyak aset yang nantinya hasil dari aset tetapnya itu akan membuat tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan menjadi meningkat. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Maarif (2019) yang menyatakan *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, dalam penelitian ini menyatakan bahwa *capital expenditure* yang tinggi berarti perusahaan melakukan pengeluaran untuk belanja modal, sehingga kas yang ada di perusahaan akan digunakan sebagian besar untuk belanja modal (memenuhi *capital expenditure*); oleh karena itu semakin tinggi tingkat *capital expenditure* tidak mempengaruhi aktivitas manajemen dalam menahan kas (*cash holding*).

Pada penelitian ini, akan mencoba menguji *pecking order theory* dan *trade off theory*. *Pecking order theory* menurut Husnan (2013:324) menyatakan teori ini disebut sebagai *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Sumber dana dibagi menjadi dua yaitu, sumber dana internal dan sumber dana eksternal. *Trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan menetapkan tingkat kas optimal mereka dengan membandingkan manfaat marginal dengan biaya marginal dari memegang aset likuid (Al-Najjar & Belghitar, 2011).

Berdasarkan dari penelitian-penelitian terdahulu masih terdapat hasil penelitian yang berbeda. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang berbeda dan tidak konsisten tersebut dan juga berdasarkan fenomena yang sudah diuraikan di atas, maka penelitian sekarang akan meneliti mengenai faktor-faktor khususnya *cash conversion cycle*, modal kerja bersih, *growth opportunity* dan *capital expenditure* terhadap *cash holding*. Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka penelitian ini mengambil judul “ANALISIS PENGARUH *CASH CONVERSION CYCLE*, MODAL KERJA BERSIH, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN *CAPITAL EXPENDITURE* TERHADAP *CASH HOLDING*.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*?
2. Apakah modal kerja bersih berpengaruh terhadap *cash holding*?
3. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*?
4. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*
2. Menganalisis pengaruh modal kerja bersih terhadap *cash holding*
3. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*
4. Menganalisis pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding*

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran kepada para manajer tentang faktor-faktor yang perlu diperhatikan dan dipertimbangkan dalam menentukan *cash holding* perusahaan agar pengelolaan kas dan setara kas menjadi efektif dan optimal.

2. Bagi Lembaga Perguruan Tinggi

Penelitian ini diharapkan digunakan literatur di perpustakaan dan akan berguna dan menambah pengetahuan pihak-pihak yang berkepentingan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang *cash holding*.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Di dalam sistematika penulisan ini akan diuraikan secara garis besar mengenai isi dari setiap bab, agar dapat memberikan sedikit gambaran mengenai isi skripsi ini diantaranya:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan diuraikan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai penjelasan rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi dan sampel penelitian, teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini berisi gambaran subyek penelitian, analisis data dari uji dilakukan dan pembahasan atas analisis data yang dilakukan

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan penelitian yang berisikan jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, keterbatasan penelitian yang dilakukan dan saran untuk penelitian selanjutnya berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah diteliti.

