

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era globalisasi ini, persaingan dunia bisnis terus mengalami peningkatan. Dengan peningkatan tersebut berarti perusahaan banyak berlomba untuk mendapatkan investor, terutama perusahaan yang *go-public*. Perusahaan yang *go-public* harus mempublikasikan laporan tahunannya secara transparan untuk mendapatkan investor. Isi laporan tahunan berisi mengenai informasi keuangan hingga nonkeuangan lainnya.

Laporan keuangan pada bagian aset, menjadikan akun kas terawal dari akun lain, karena kas ialah akun yang paling likuid daripada akun lainnya. Pada perusahaan, kas menjadi sesuatu yang sangat penting terkhusus jika terjadi resesi ekonomi. Kas dinilai aset penting, paling likuid, dan bisa digunakan langsung dibanding oleh aset lainnya atau berarti kas yang ada atau kas yang ditahan oleh perusahaan (Sufiyati et al., 2022). Dengan adanya kas yang cukup, perusahaan akan dapat melakukan pembiayaan kegiatan operasional, membagikan deviden kepada para investor, melakukan investasi, serta melakukan ekspansi. Menurut Alicia *et al.*, (2020) *cash holding* dalam hal manajemen likuiditas akan memengaruhi kinerja perusahaan, karena hal tersebut perusahaan pun dinilai perlu menjaga *cash holding*. Dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, jumlah kas yang ada menjadi sosok yang penting agar tidak

mengalami kesulitan. Jika perusahaan kekurangan likuiditas, perusahaan akan sulit untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya.

Gill & Shah dalam Elnathan dan Susanto (2020), mendefinisikan *cash holding* sebagai kas yang berada diperusahaan atau ada untuk diinvestasikan pada asset fisik serta untuk dibagikan kepada investor. *Cash holding* juga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menghindari kekurangan biaya investasi. *Cash Holding* dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan dan sebagai opsi atas pembiayaan hal yang tidak terduga. Namun, *cash holding* yang berlebihan pun dapat berdampak negatif, seperti hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba karena kas yang tidak digunakan tersebut tidak memberikan pendapatan. Kas yang hanya disimpan atau menganggur pun berarti tidak mengalami perputaran uang kas dan rentan akan risiko inflasi, sehingga perlu di tinjau dari sisi produktifitas dan menyimpan kas seefektif mungkin.

Menurut Bates dan Kahle dalam Aspasia dan Arfianto (2021), perusahaan memiliki empat motif perusahaan dalam pemegangan kas, yakni *transaction motive*, *precautionary motive*, *tax motive*, dan *agency motive*. Dalam *transaction motive*, dengan memegang kas memungkinkan perusahaan untuk menghindari atau menghemat biaya transaksi untuk mengumpulkan dana atau melikuidasi aset. Selain itu, perusahaan memegang kas hanya untuk mengatasi *opportunity cost* yang lebih tinggi jika tingkat kasnya lebih rendah (Tahir dalam Aspasia & Arfianto, 2021).

Sementara itu, *precautionary motive* berarti bahwa dengan memegang kas memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi atau proyek jika sumber pembiayaan lain tidak tersedia. Menurut Foley dalam Aspasia (2021) *tax motive* berarti perusahaan memegang kas dalam jumlah banyak, terutama untuk perusahaan yang menanggung adanya konsekuensi pajak saat repatriasi pendapatan yang berasal dari luar negeri. Terakhir *agency motive*, manajer lebih suka menyimpan kas daripada meningkatkan pembayaran kepada pemegang saham walau memiliki peluang investasi yang buruk (Jensen dalam (Aspasia & Arfianto, 2021).

Pada berita kontan.co.id Minggu, 02 Januari 2022 menyatakan bahwa perkara kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) rentang tahun 2021 mengalami peningkatan daripada tahun sebelumnya. Pada tahun 2020 terdapat 637 perkara PKPU, tercatat pada tahun 2021 terdapat 732 PKPU.

Pada berita kontan.co.id Rabu, 25 Desember 2019 menyatakan bahwa perkara kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) rentang tahun 2019 mengalami peningkatan drastis daripada tahun sebelumnya. Pada tahun 2019, terdapat sebanyak 425 perkara PKPU, artinya terjadi peningkatan 30,1% dibanding tahun sebelumnya. Sedangkan untuk kasus kepailitan terjadi peningkatan 0,08%, di mana pada 2018 terdapat 114 perkara kepailitan meningkat menjadi 124 perkara kepailitan di 2019 (Winarto, 2019).

Pada Oktober 2018, terdapat kasus perusahaan yang dinyatakan pailit oleh pengandilan, perusahaan tersebut yakni PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA), informasi tersebut termuat dalam laman batamnews.co.id. Perusahaan yang mengelola teh itu, bangkrut disebabkan ketidakmampuan dalam melunasi hutang yang besar dengan total mencapai Rp1,5 triliun kepada sejumlah bank. PT SAEA mengeluarkan pendanaan besar dalam pengembangan teknologi air, tetapi hasil tidak sesuai harapan. Akibatnya, pembayaran cicilan hutang pun tidak dapat dilakukan.

Sedangkan pada kasus PT Eterindo Wahanatama (ETWA) dalam laman market.bisnis.com yang dinyatakan pailit oleh putusan pengadilan niaga pada 3 Januari 2023. Saham ETWA pun sempat berada pada level Rp92 per lembar saat ditetapkan pailit. Sebelum itu, pada Desember 2021 ETWA melaksanakan penambahan modal tanpa hak memesan efek terlebih dahulu (PMTHEMETD) dengan menambah 3.7 miliar lembar saham. Akhirnya, pun masuk dalam gugatan PKPU oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Pernando & Pratama, 2024).

Pada tahun 2022, PT Hero Supermarket Tbk (HERO) melakukan penjualan aset tanah dan bangunannya senilai Rp200 miliar. Secara detail, aset yang dijual berupa luas tanah 11.240 meter persegi dan bangunan 2 lantai dengan total luas bangunan lantai 12.406 meter persegi. Dalam penjualan tersebut, HERO berharap meningkatkan laba rugi sebelum pajak dan juga penerimaan kas bersih digunakan untuk membayar utang,

membayai operasional, serta saldo kas akan meningkat sebesar 76,9 miliar. HERO pun mempertimbangkan penjualan tersebut yakni penerimaan uang tunai dan akan mengurangi *leverage* perusahaan sehingga memperkuat posisi keuangan HERO (Karunia & Sukmana, 2022).

Berdasarkan contoh kasus tersebut menunjukkan bahwa entitas yang tidak dapat membayar atau melunasi kewajibannya, di mana salah satunya akibat ketidakmampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan kas secara optimal. Terdapat ketidaktersediaan kas yang memadai dalam perusahaan sehingga menimbulkan ketidaktercapainya kondisi baik likuiditas dan akan mengakibatkan perusahaan dalam periode krisis keuangan, kemudian kepailitan.

Pada umumnya, suatu perusahaan menginginkan ketersediaan kas guna akan pemenuhan kebutuhan proyek investasi yang menghasilkan pada masa depan. Oleh karena itu, berarti mempunyai aset yang likuid akan lebih menghasilkan bagi perusahaan yang memiliki peluang investasi lebih besar daripada perusahaan yang mengalami ketidakpastian akan kesempatan investasi sebab terkendala keuangan (William & Fauzi, 2013).

Pada kitab suci Al-qur'an seruan mengenai investasi terdapat pada Q.S Al-Furqan ayat 67 yang berbunyi:

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا

“Dan (termasuk hamba-hamba Allah yang Maha Pengasih) manusia-manusia yang apabila menginfakkan (harta), mereka tidak berlebihan, dan tidak (pula) kikir, diantara keduanya secara wajar.”

Dalam Islam, pengelolaan harta/aset harus disesuaikan dengan kebutuhannya, tidak kikir hingga menyia-nyiakannya. Begitu pula dengan perusahaan, harus mengelola agar tingkat *cash holding* di perusahaan berada pada titik yang ideal. Dalam kacamata Islam, kepemilikan aset secara pribadi dan hanya mengizinkan penggunaannya untuk kemaslahatan (kebaikan).

Pada periode akhir ini, terlebih pascapandemi, semakin menunjukkan bahwa *cash holding* menjadi perhatian utama para manajer, investor, dan analisis keuangan. Terlebih faktor eksternal yang sering mengancam dengan ketidakpastian atas inflasi, konflik global, hingga resesi ekonomi selalu menjadi kekhawatiran dan berdampak pada operasional perusahaan. Pentingnya praktik pengelolaan *asset*, termasuk kas, yang efisien dan efektif dari perusahaan telah menjadi area penelitian dalam beberapa tahun terakhir (Maya Sari & Ardian, 2019). Selain faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan, terdapat faktor lain dan sekaligus menjadi variabel pada penelitian ini, yakni faktor dari dalam perusahaan (internal). Beberapa faktor yang diduga mempunyai pengaruh terhadap *cash holding* diantaranya adalah profitabilitas, peluang pertumbuhan, *leverage*, *cash flow* dan ukuran perusahaan.

Faktor internal pertama yang berpengaruh terhadap *cash holding* yaitu profitabilitas. Menurut Munawir (2002), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode waktu tertentu. Tingginya profitabilitas menunjukkan pemegangan

kas perusahaan dalam jumlah yang besar. Sementara itu, Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan hasil bersih dari kumpulan kebijakan yang diputuskan dan ditetapkan yang dibuat dengan menghitung beragam tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisis dalam menganalisis kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan Saputri dan Kuswardono (2019), Elnathan dan Susanto (2020), Oktafina dan Hidayat (2022), Sufiyati *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Cherie *et al.*, (2023), Darmawan dan Nugroho (2021) serta Hapsari dan Norris (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Faktor internal yang kedua yang berpengaruh terhadap *cash holding* yakni peluang pertumbuhan. Menurut Maghfiroh *et al.*, (2022) peluang pertumbuhan merupakan rasio untuk mengukur tingkat mampu perusahaan dalam mempertahankan eksistensi aktivitas operasional perusahaan dan pertumbuhan ekonomi lingkup dunia. Peluang pertumbuhan dapat dimisalkan seperti perusahaan menaruh harapan besar disebabkan akan dapat memberikan dampak positif kepada berbagai macam pihak. Perusahaan yang mempunyai peluang pertumbuhan tinggi akan memungkinkan untuk melakukan peningkatan kepemilikan kas. Penelitian yang dilakukan oleh Bangun *et al.* (2023), Oktafiana dan Hidayat (2022),

Aspasia dan Arfianto (2021), Adiputra dan Nataherwin (2022), Maghfiroh *et al.*, (2022), dan Mulyani dan Tanusdjaja (2022) menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Alicia *et al.*, (2020), Mawarti *et al.*, (2020) dan Chandra dan Ardiansyah (2022) menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*,

Faktor internal ketiga yang berpengaruh terhadap *cash holding*, yaitu *leverage*. *Leverage* diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk pemenuhan hutang jangka pendek yang kurang dari satu tahun, seperti utang dagang dan utang jangka panjang, serta lebih dari satu tahun seperti utang obligasi. Tingkat *leverage* yang tinggi membuat perusahaan memegang kas dalam jumlah yang kecil karena kas digunakan untuk melunasi hutang. Penelitian yang dilakukan Alicia *et al.*, (2020), Silvy dan Rasyid (2021), Adistia (2019), Sufiyati *et al.*, (2022), Darmawan dan Nugroho (2021), Maghfiroh *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Aspasia dan Arfianto (2021), Oktafiana dan Hidayat (2022), Saputri dan Kuswardono (2019), Cherie *et al.*, (2023), serta Romel dan Ekadjaja (2023) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Faktor internal yang keempat yang berpengaruh terhadap *cash holding*, yaitu *cash flow*. *Cash flow* memerlukan uang tunai untuk dapat menjalankan aktivitasnya dengan membiayai atau mendanai aktivitas

operasional di perusahaan. Menurut penelitian Horioka dan Hagiwara (2013) menunjukkan bahwa *cash flow* melalui pendapatan memiliki dampak positif terhadap *cash holding*, yang mengakibatkan perusahaan-perusahaan di Asia yang mengalami batasan pinjaman untuk pembiayaan perusahaan sehingga perusahaan menyimpan lebih banyak uang tunai ketika arus kas meningkat. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki *cash flow* positif, *cash holding* akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Bangun *et al.*, (2023), Hayati (2020), Sari dan Ardian (2019) menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Stefany dan Ekadjaja (2019), Jenny dan Viriany (2022), Mawarti *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa *cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor internal yang kelima yang berpengaruh terhadap *cash holding*, yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai *equity*, nilai perusahaan, atau hasil nilai aset dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan modal eksternal untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Monica dan Suhendah (2020), Alicia *et al.*, (2020), Elnathan dan Susanto (2020), serta Saputri dan Kuswardono (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aspasia dan Arfianto (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan

memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan Oktafiana dan Hidayat (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *cash holding*.

Dalam penelitian ini terdapat dua teori yang dipergunakan untuk menjelaskan *cash holding*, yaitu *trade-off theory* dan *pecking order theory*. Menurut Bangun *et al.*, (2023) teori *trade-off* menyatakan bahwa nilai perusahaan akan maksimal bila peningkatan manfaat memiliki uang tunai sama dengan biaya tambahan memiliki uang tunai. Sedangkan teori kedua yaitu, *pecking order theory* yang di mana Oktafiana dan Hidayat (2022) mengatakan bahwa perusahaan akan melakukan pembiayaan investasi baru dengan menggunakan dana yang bersumber dari internal. Kemudian, bila dananya tidak cukup dalam pembiayaan investasi, perusahaan akan mulai menggunakan utang dan kemudian langkah akhir menggunakan ekuitas untuk meminimalisasi biaya yang ada terkait dengan asimetri informasi.

Penelitian ini memilih sektor manufaktur karena sektor ini adalah salah satu perusahaan yang memiliki banyak emiten di Bursa Efek Indonesia dan sebagai penyumbang PDB terbesar negara. Sektor manufaktur pun sangat rentan terhadap krisis likuiditas sebab manufaktur cenderung lebih besar melakukan penyimpanan aset tidak lancar, seperti tanah, mesin, dan bangunan (Afif, 2016). Hal ini memungkinkan muncul terjadi penjualan aset tidak lancar untuk menambah saldo kasnya jika dihadapkan pada kondisi terpaksa di mana perusahaan membutuhkan lebih banyak uang daripada yang mereka miliki saat ini. Aset tidak lancar tersebut

dapat dijual kembali, tetapi terdapat banyak biaya lain yang harus dikeluarkan untuk menjualnya. Dengan melihat hal tersebut, sangat tidak efisien jika perusahaan membutuhkan dana cepat dalam jumlah yang signifikan.

Penelitian ini mengacu kepada penelitian Bangun *et al.*, (2023), yang membuat penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian ini menambahkan variabel independen, seperti profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, penulis termotivasi untuk melakukan replikasi penelitian yang pernah dilakukan. Dengan demikian, dapat menjadi acuan bagi perusahaan lain untuk menerapkan cash holding. Oleh karena itu, peneliti mengambil judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, PELUANG PERTUMBUHAN, LEVERAGE, CASH FLOW DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP CASH HOLDING (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2022)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*?
2. Apakah peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *cash holding*?
3. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*?

4. Apakah *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*.
2. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *cash holding*.
3. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.
4. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah *cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.
5. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Dapat bermanfaat serta memberikan pemahaman bagi para pembaca agar mengetahui apakah profitabilitas, peluang pertumbuhan, *leverage*, *cash holding* dan ukuran perusahaan mempengaruhi *cash holding*.

- b. Dapat digunakan sebagai referensi bagi para peneliti di penelitian selanjutnya, khususnya bagi para peneliti yang akan melakukan penelitian *cash holding*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam kebijakan yang akan diambil sehingga dapat memberikan peningkatan kinerja keuangan. Hal ini akan berdampak terhadap harga saham yang kemudian akan berpengaruh pada *cash holding*.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai petunjuk investor dalam memilih investasi mana yang sesuai kriteria. Selanjutnya untuk ditanamkan dana sehingga dapat mengetahui perusahaan yang baik dalam melindungi investasinya.

c. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi positif dalam pengembangan penelitian berikutnya dan sebagai petunjuk dalam memperluas pengetahuan, terutama terkait manajemen kas hingga kinerja keuangan.