

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kas merupakan aset likuid perusahaan yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Setiap perusahaan memiliki tingkat optimal *cash holding* yang berbeda. Ozkan dan Ozkan (2003) menyatakan bahwa perusahaan dapat menjaga kas pada tingkat yang rendah dan menyalurkan lebih banyak sumber daya untuk kegiatan investasi, akan tetapi menyatakan menjaga kas terlalu rendah dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *cash shortfall*. Hal tersebut terjadi karena perusahaan tidak memiliki cukup kas untuk membiayai suatu hal yang tidak terduga seperti krisis keuangan.

Menahan kas dalam jumlah yang besar pun bukan merupakan hal yang bijak walaupun dapat menjamin berjalannya aktifitas operasional dan mengurangi risiko keuangan. Zaheer (2017) menyatakan *cash holding* dapat mengurangi *rate of return* dari kegiatan investasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan lebih memilih untuk menahan kas dibandingkan untuk melakukan investasi. Menentukan tingkat *cash holding* yang optimal akan lebih sulit pada perusahaan yang terdiversifikasi. Duchin (2010) menyatakan perusahaan terdiversifikasi memiliki kas yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi (*focused firm*).

Duchin (2010) dan Subramaniam (2010) berpendapat bahwa perusahaan yang berdiri sendiri (*stand alone*) memiliki tingkat *cash holding*

hampir dua kali lipat dibandingkan dengan perusahaan terdiversifikasi. Banyak faktor yang mempengaruhi hal tersebut. Duchin (2010) menyatakan bahwa perusahaan terdiversifikasi memiliki posisi yang baik untuk melancarkan peluang investasi dan arus kas, terlebih setiap divisi tidak berkorelasi secara sempurna. Sedangkan Bakke *et al* (2016) menyatakan faktor yang menyebabkan perusahaan terdiversifikasi memiliki kas lebih sedikit karena sebagai perusahaan induk (*holding firm*) perlu mengeluarkan biaya yang tinggi untuk membangun modal pada industri yang baru. Bakke *et al* (2016) menambahkan bahwa diversifikasi perusahaan pun memiliki tingkat *profit shocks* yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang berfokus pada satu segmen. Oleh sebab itu perusahaan yang melakukan diversifikasi tidak perlu menahan kas dalam jumlah yang banyak.

Faktor berbeda disampaikan oleh Tong (2009) yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi cenderung menahan kas dalam jumlah yang sedikit karena adanya masalah agensi (*agency problem*) dan *good governance* yang rendah. Masalah agensi (*agency problem*) memungkinkan manajer perusahaan untuk mendapatkan akses lebih terhadap *cash holding* perusahaan secara bebas dan menggunakannya untuk kegiatan investasi. Selain itu perusahaan terdiversifikasi juga dapat melakukan subsidi silang (*cross substitution*) pada perusahaan atau divisi lain dimana hal tersebut dapat mengurangi tingkat *cash holding* perusahaan. Pendapat tersebut diperkuat oleh Subramaniam *et al* (2010) yang menyatakan jika terdapat *internal capital market* yang aktif pada perusahaan yang terdiversifikasi,

maka *cash flow* yang tersedia pada segmen tertentu dapat menjadi modal bagi segmen yang lain. Hal tersebut dapat mengurangi kebutuhan akan modal dari luar walau manfaat dari *cash holding* pun berkurang. Duchin (2010), Tong (2009), Bakke *et al* (2016) dan Subramaniam (2010) memiliki pendapat yang sama bahwa diversifikasi perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *cash holding* perusahaan.

Hasil berbeda diungkapkan oleh Kurnia dan Noorlaily (2014) yang meneliti tentang diversifikasi terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2006 – 2011. Kurnia dan Noorlaily (2014) menemukan adanya hubungan positif tidak signifikan antara diversifikasi perusahaan dengan tingkat *cash holding* pada perusahaan *financially constrained*. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa diversifikasi dapat meningkatkan *cash holding* perusahaan karena perusahaan yang memiliki keterbatasan pendanaan tidak dapat melakukan efisiensi *internal capital market*, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan Teclezion (2012) yang menyatakan hal yang sama yaitu diversifikasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap perusahaan *financially constrained*.

Sedangkan Kuppuswamy dan Villalonga (2010) menemukan nilai perusahaan yang terdiversifikasi mengalami perubahan positif pada krisis keuangan tahun 2007 dan 2009. Penelitian tersebut menemukan terdapat 2 faktor yang mempengaruhi perubahan tersebut. Hal pertama yaitu perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki akses lebih baik untuk mengajukan

kredit daripada perusahaan yang tidak terdiversifikasi. Kedua adalah perusahaan terdiversifikasi lebih efisien dalam menggunakan *internal capital market*.

Sedangkan Xie dan Wang (2012) mengatakan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi cenderung menahan kas dalam jumlah yang banyak. Perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki profit dan risiko operasional yang lebih tinggi. Oleh sebab itu dengan profit dan risiko yang lebih tinggi, perusahaan diversifikasi menahan kas dalam jumlah yang banyak. Hal tersebut sejalan dengan motif pencegahan (*precaution motive*) dimana perusahaan memegang kas untuk berjaga-jaga ketika terjadi hal diluar kendali. Sehingga Xie dan Wang menyatakan tingkat diversifikasi perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan. Walaupun perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki kesempatan investasi yang lebih baik namun perusahaan lebih memilih menahan lebih banyak kas untuk hal yang tidak terduga.

Sektor manufaktur merupakan sektor yang memiliki perusahaan terbanyak didalamnya dan merupakan salah satu mesin pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pembahasan tentang pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap *cash holding* telah menjadi perhatian para manajer keuangan, investor dan peneliti pada beberapa tahun terakhir. Hasil penelitian tentang apakah strategi diversifikasi perusahaan mempengaruhi *cash holding* perusahaan terkadang memiliki hasil yang berbeda. Hasil yang berbeda tersebut yang menjadi motivasi bagi peneliti untuk meneliti tentang dampak diversifikasi terhadap

cash holding. Ditambah dengan terbatasnya penelitian tentang diversifikasi terhadap *cash holding* di Indonesia terutama pada sektor manufaktur yang membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Diversifikasi Perusahaan terhadap *Cash Holding* pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 “.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti dapat mengidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah diversifikasi perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat *cash holding* pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka secara umum tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap tingkat *cash holding* pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur bagi pengembang ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan, serta dapat memberikan kontribusi pemikiran dan bukti empiris mengenai pengaruh diversifikasi terhadap *cash holding* khususnya pada sektor manufaktur yang

ada di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber atau acuan bagi para manajer keuangan perusahaan dalam pengambilan keputusan khususnya terkait strategi diversifikasi dan *cash holding*, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan, memperluas pangsa pasar, dan menghindari terjadinya *financial distress* atau *cash shortfall*.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai bagaimana strategi diversifikasi perusahaan mempengaruhi *cash holding* dan dampaknya kepada investor. Sehingga penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam berinvestasi dan menentukan perusahaan. Penelitian ini juga dapat memberikan informasi kepada investor terkait perilaku para manajer keuangan perusahaan dalam mengelola *free cash flow* yang ada.