

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sampai saat ini ekonomi dunia telah mengalami beberapa kali krisis keuangan. Tercatat bahwa krisis keuangan di tahun 2008 merupakan krisis keuangan yang terparah dan berdampak besar ke seluruh dunia. Akibat krisis tersebut banyak perusahaan yang bangkrut karena tidak mampu bertahan. Salah satu penyebabnya adalah perusahaan-perusahaan tersebut tidak dapat menjaga likuiditasnya.

Salah satu cara untuk menjaga likuiditas keuangan perusahaan adalah melalui *cash holding* atau dalam bahasa Indonesia disebut ketersediaan kas. Kas memiliki peran sebagai sumber utama untuk investasi jangka panjang (Kristianti, 2014). Selain itu, kas juga memiliki sifat yang paling likuid dan fleksibel sehingga dianggap mampu untuk menjaga tingkat likuiditas perusahaan.

Selain digunakan untuk menjaga likuiditas, perusahaan menggunakan kas untuk operasi sehari-hari dan mendanai investasi yang menguntungkan (Uyar dan Kuzey, 2014). Dalam membiayai aktifitas tersebut perusahaan menggunakan sumber dana eksternal dengan masuk ke pasar modal. Menurut Opler (1999) pasar modal yang sempurna membuat perusahaan mudah untuk mendapatkan dana eksternal. Namun, saat pada pasar modal tidak sempurna, perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal yaitu kas dalam membiayai aktifitasnya. Hal ini

didasari oleh biaya pendanaan internal yang lebih rendah daripada pendanaan eksternal saat kondisi pasar modal tidak sempurna.

Kas juga dianggap sebagai cerminan dari kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Dahulu, laba menjadi patokan utama dimana sebuah perusahaan dikatakan baik ketika labanya tinggi. Namun saat ini pandangan tersebut berubah, karena laba yang tinggi belum menjamin keberlangsungan aktifitas perusahaan jika kas perusahaan rendah.

Meski begitu, memegang kas dapat menjadi pedang bermata dua bagi perusahaan (Myers dan Rajan, 1998). Memegang kas yang cukup banyak akan menimbulkan *idle cash* atau kas menganggur. Hal ini menyebabkan perusahaan akan melewatkan kesempatan untuk memperoleh tingkat pengembalian pada aset nonkas jika memiliki kas terlalu banyak

Selain itu, ketersediaan kas yang terlalu banyak juga mengancam profitabilitas perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Perusahaan akan kesulitan memperoleh tingkat profitabilitas yang optimum karena kelebihan kas tersebut seharusnya dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan aktivitas operasi atau investasinya.

Sebaliknya, jika perusahaan memegang kas terlalu sedikit akan menyulitkan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan (Uyar dan Kuzey, 2014). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan sulit mendapatkan dana dari pasar eksternal sehingga kas menjadi salah satu alat untuk bertahan dari masalah likuiditas.

Pandangan lain menyebutkan bahwa *cash holding* merupakan motif manajemen untuk meningkatkan keuntungan bagi diri mereka sendiri (Ozkan dan Ozkan, 2004). Menurut Couderc (2005), manajer memiliki insentif untuk memperbesar *free cash flow* perusahaan. Hal ini dikarenakan kas merupakan aset yang paling mudah dikendalikan manajer. Manajer dapat meningkatkan jumlah kas dibawah pengawasan mereka demi memperoleh kekuasaan melalui keputusan investasi. Manajer memiliki *cash holdings* dengan tujuan untuk menghindari kesulitan keuangan di masa depan, melakukan investasi ketika kesulitan keuangan meningkat dan menekan biaya-biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh pendanaan eksternal dan membiayai proyek yang sesuai dengan kepentingan manajer.

Kekurangan dari kas lainnya adalah kas hanya menunjukkan informasi kondisi keuangan saat ini. Padahal, perusahaan dan para pemegang kepentingan lainnya membutuhkan baik itu informasi saat ini ataupun prediksi masa depan.

Maka dari itu manajemen kas menjadi hal yang penting untuk dilakukan secara berkesinambungan. Dengan manajemen kas akan didapatkan solusi akhir bagi tujuan yang telah ditetapkan terkait jumlah kas yang optimal bagi perusahaan. Dengan begitu kas perusahaan dapat digunakan secara efisien dan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Tren peningkatan *cash holding* telah terjadi diberbagai negara di dunia. Campello (2015) mengungkapkan bahwa tren *cash holding* di dunia cenderung mengalami peningkatan selama kurun waktu 20 tahun belakangan. Penelitiannya menunjukkan bahwa saat ini perusahaan-perusahaan besar di dunia setidaknya

memegang *idle cash* sebanyak empat triliun dolar Amerika. Hal ini dilakukan untuk menjaga kelangsungan operasional perusahaan jika suatu saat kesulitan keuangan kembali terjadi.

Di Amerika, perusahaan-perusahaan non-keuangan S&P 500 tercatat memiliki total kas sebanyak 1.43 triliun dolar Amerika pada 2015. Angka tersebut merefleksikan kenaikan sebesar 5,5% dari tahun sebelumnya. Data yang dikemukakan Browne (2015) pada situs Value Walk tersebut juga menunjukkan kenaikan *cash holding* untuk tujuh dari sembilan sektor bisnis yang ada.

Gillespie (2015) dalam situs CNN Money menyatakan bahwa angka 1.43 triliun dolar Amerika menjadi tingkat *cash holding* kedua tertinggi setelah beberapa tahun sebelumnya. Bryan (2015) dalam situs Business Insider Indonesia menyatakan fakta bahwa presentase *cash holding* yang dimiliki setidaknya 2000 perusahaan non-keuangan di Amerika mencapai 10% dari total asetnya. Presentase tersebut dianggap cukup besar untuk jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan.

Tren *cash holding* diperkirakan akan terus meningkat di tahun selanjutnya. Menurut situs Bloomberg, *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan non-keuangan S&P 500 akan mencapai 2.2 triliun dolar Amerika pada tahun 2016. Angka tersebut menunjukkan kenaikan presentase sebesar 3% dari tahun 2015.

Cash holding Indonesia sendiri ditunjukkan oleh IMF dan World Bank sebesar 112,781 juta dolar Amerika pada Desember 2012 yang dilansir dari situs Global Finance. Situs Trading Economics menyampaikan bahwa data Bank

Indonesia menunjukkan rasio ketersediaan kas Indonesia tercatat sebesar 6.5% dari total aset yang ada pada tahun 2016 dengan rasio rata-rata 7.27% dari tahun 2009 sampai 2016.

Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan telah dilakukan di kawasan Eropa. Salah satunya Uyar dan Kuzey (2014) yang melakukan penelitian *cash holding* di Turki. Penelitiannya mengungkapkan beberapa determinan yang dapat memengaruhi *cash holding*. Diantaranya yaitu *cash flow* dan *growth opportunity* yang memiliki pengaruh positif, sedangkan *capital expenditures*, *noncash liquid assets*, *asset tangibility*, *financial debt ratio* dan *leverage* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*. Kemudian variabel *firm size*, *multinationality*, *cost of R&D*, dan *volatility of cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Selanjutnya ada penelitian Bigelli dan Vidal (2012) yang melakukan penelitian terhadap *cash holding* di Italia. Penelitian tersebut memakai *firm size*, *cash flow volatility*, *effective tax rate*, *growth opportunities*, *dividend payment*, *cash conversion cycle*, *Cost of R&D/sales*, dan *noncash liquid asset* sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara *cash flow volatility*, *growth opportunity*, *cash conversion cycle*, *financing deficit*, dan *dividend payment* dengan *cash holding*. Sedangkan *effective tax rate* dan *firm size* berhubungan negatif dengan *cash holding*.

Penelitian mengenai *cash holding* juga dilakukan di kawasan Afrika yaitu Zimbabwe oleh Mugimisi dan Mwanza (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividends*, *firm size*, dan *cash flow*, memiliki pengaruh positif dan

terhadap *cash holding*. Sedangkan *growth opportunity*, *debt maturity structure*, *capital expenditure* dan *net working capital* memiliki pengaruh negatif.

Di Indonesia sendiri kajian mengenai *cash holding* masih jarang dilakukan. Penelitian *cash holding* yang terdapat di Indonesia dilakukan oleh Kristianti di tahun 2014 dengan tujuan untuk menguji apakah *cash flow*, *capital expenditure*, *short term debt*, *net working capital*, dan *right issue* merupakan determinan dari *cash holding*. Hasilnya menunjukkan bahwa *cash flow* dari aktivitas operasi, *short term debt*, *capital expenditures*, dan *rights issue* berpengaruh pada *cash holding* perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Selanjutnya terdapat penelitian dari William dan Fauzi (2013) yang menguji variabel *growth opprtunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* perusahaan sektor pertambangan di Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *growth opportunity*, *net working capital*, dan *cash conversion cycle* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan sektor pertambangan di Indonesia.

Meningkatnya tren *cash holding* berlaku diberbagai sektor perekonomian di dunia namun dengan presentase yang berbeda-beda. Dilansir dari situs Delloite University Press, Macmillan, Prakash, dan Shoult menyatakan pada tahun 2014 di Amerika peningkatan *cash holding* terjadi paling tinggi pada sektor teknologi telekomunikasi. Hal ini disebabkan oleh teknologi telekomunikasi Amerika sedang mengalami popularitas tinggi. Berbeda dengan di Amerika, *cash holding* di Jepang dipimpin oleh sektor manufaktur. Sedangkan di Inggris sektor energy dan utilitas menjadi sektor pemimpin fenomena *cash holding*. Pada keseluruhan

dunia *cash holding* perusahaan sektor real estate memimpin tingkat *cash holding* tertinggi, diikuti manufaktur dan *consumer business*.

Perusahaan dengan *capital expenditure* yang cukup tinggi cenderung akan menurunkan tingkat *cash holding*-nya (Kristianti, 2014). Karena peningkatan *capital expenditure* biasanya berasal dari hutang. Menurut Macmillan, Prakash, dan Shoult (2014) *capital expenditure* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan percaya diri untuk dapat menghasilkan kas yang lebih banyak sehingga mereka akan memegang kas dengan jumlah yang lebih sedikit

Selain *capital expenditure*, *cash conversion cycle* perusahaan juga dianggap dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam memegang kas. Jika perusahaan dapat dengan singkat menghasilkan kas dari aktifitas operasinya, perusahaan akan cenderung memegang kas dengan jumlah yang sedikit. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat dengan cepat menghasilkan kas kembali sehingga tidak perlu memegang kas terlalu banyak untuk berjaga-jaga.

Selain dari aktifitas operasi, aliran kas yang masuk dan keluar juga dapat berasal dari aktifitas yang tidak teratur sehingga sulit untuk diprediksi. Akibatnya aliran kas perusahaan menjadi sangat fluktuatif. Dengan begitu risiko yang dihadapi perusahaan menjadi lebih tinggi (Bigelli dan Vidal, 2014). Untuk mengatasi hal ini perusahaan biasanya memegang kas dengan jumlah yang besar. Agar jika suatu hari risiko tersebut benar-benar melanda, perusahaan dapat menyerapnya dengan ketersediaan kas tersebut.

Alasan lain perusahaan menentukan tingkat *cash holding* adalah pajak. Perusahaan-perusahaan publik cenderung memperlihatkan laba yang tinggi dengan tujuan mendapatkan investor. Pada saat yang sama ketika keuntungan perusahaan tinggi maka tingkat pajak yang berlaku akan meningkat juga. Untuk alasan ini perusahaan akan mempertimbangkan tingkat *cash holding*-nya. Selain itu, perubahan-perubahan kebijakan terkait pajak yang sering terjadi membuat ketidakpastian tentang pajak masa depan sehingga perusahaan akan cenderung memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi dan dipertimbangkan secara matang (Sanchez dan Yurdagul, 2013).

Menurut Kementrian Perindustrian Indonesia, sektor manufaktur menjadi salah satu sektor terbesar penopang perekonomian nasional di Indonesia. Daya tahan sektor manufaktur terutama ditopang sektor konsumen yang tumbuh 28%. Kenaikan ini merupakan kenaikan tertinggi kedua dari sepuluh sektor yang ada. Kinerja sektor konsumen juga lebih tinggi dari dua sektor lainnya yakni sektor aneka industri dan industri dasar yang juga menjadi bagian indeks manufaktur. Perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi memiliki bobot 44% dari pembentukan indeks manufaktur ditahun 2013.

Geliat industri di tanah air, khususnya sektor barang konsumsi mrngalami pertumbuhan dan perkembangan yang cukup pesat dan cepat. Hal ini ditopang dari tingginya tingkat konsumsi masyarakat seiring meningkatnya pendapatan kelas menengah dan perubahan gaya hidup mereka. Di tengah melemahnya beberapa sektor industri dalam negeri, sektor konsumen masih mencatatkan pertumbuhan yang positif.

Dari uraian diatas diatas maka penulis tertarik untuk meneliti bagaimana pengaruh *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *cash flow volatility*, dan *effective tax rate terhadap cash holding* dengan mengambil judul “**Pengaruh Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow Volatility, dan Effective Tax Rate Terhadap Cash Holding pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2016.**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut yaitu :

1. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan industri barang konsumsi di Indonesia ?
2. Apakah *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan industri barang konsumsi di Indonesia ?
3. Apakah *cash flow volatility* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan industri barang konsumsi di Indonesia ?
4. Apakah *effective tax rate* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan industri barang konsumsi di Indonesia ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian tentang pengaruh *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *cash flow volatility*, dan *effective tax rate terhadap cash holding* pada

perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 adalah sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh bukti empiris ada tidaknya pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
2. Untuk memperoleh bukti empiris ada tidaknya pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
3. Untuk memperoleh bukti empiris ada tidaknya pengaruh *cash flow volatility* terhadap *cash holding* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
4. Untuk memperoleh bukti empiris ada tidaknya pengaruh *effective tax rate* terhadap *cash holding* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

D. Manfaat Penelitian

Kegunaan penelitian yang diharapkan dari hasil penelitian ini antara lain:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat menambah kekayaan literatur variabel-variabel yang mempengaruhi *cash holding*. Selain itu, memberikan informasi baru dalam pengembangan kajian akuntansi mengenai kas perusahaan serta memberikan landasan literatur terhadap penelitian sejenis bagi peneliti selanjutnya

2. Kegunaan Praktisi

a. Bagi Penulis

Memberikan kesempatan bagi penulis untuk menganalisis masalah ketersediaan kas pada perusahaan sebagai objek yang diteliti dan untuk menerapkan ilmu dan teori-teori yang telah didapatkan selama perkuliahan sehingga dapat menambah wawasan, pengalaman, serta memperoleh gambaran yang jelas mengenai sejauh mana keselarasan antara pengetahuan teoritis dan praktiknya tercapai.

b. Bagi Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para manajemen mengenai pemahaman *cash holding* dan variabel-variabel yang mempengaruhinya sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terkait *cash holding*.

c. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan tambahan informasi bagi peneliti selanjutnya dalam tema yang serupa.