

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian di Indonesia yang berkembang dengan pesat dan persaingan antar perusahaan yang semakin ketat membuat perusahaan berusaha agar tetap mampu mempertahankan kelangsungan bisnisnya. Salah satu faktor untuk mempertahankan kelangsungan bisnis adalah dengan mengatur dan menjaga kas yang tersedia di dalam perusahaan secara memadai (Aristantia et al., 2022). Kas merupakan aset yang sangat penting, paling likuid, dan dapat digunakan langsung dibandingkan dengan aset-aset lainnya. Dengan adanya kas yang cukup, maka perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya, membagikan dividen kepada para pemegang saham, melakukan investasi, serta mendanai pertumbuhan perusahaan melalui ekspansi bisnis (Sufiyati et al., 2022).

Pengelolaan kas yang baik dapat membuat perusahaan tumbuh dan meningkatkan kinerja sebuah perusahaan. Kas juga mempunyai keuntungan yang dapat lebih mudah dalam mengaksesnya pada saat perusahaan membutuhkan dalam mengantisipasi untuk mengatasi masalah pengeluaran yang mendesak. Kas yang tersedia, dipegang atau ditahan oleh perusahaan disebut sebagai *Cash Holding* (Patira, 2023). Manfaat menyimpan uang tunai termasuk menurunkan kemungkinan terjadinya masalah keuangan, memfasilitasi penerapan program investasi jika terjadi keterbatasan keuangan dan menurunkan biaya yang berkaitan dengan perolehan pendanaan dari luar atau melikuidasi aset yang ada (Ferreira & Vilela, 2004).

Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang tidak sama satu sama lain dalam mengatur dan memelihara persediaan kas. Penyebabnya yaitu tidak hanya karakteristik dan keadaan perusahaan saja yang berbeda, namun motif memegang kas juga berbeda. Setiap perusahaan mempunyai kebijakan dalam menahan kas yang berbeda-beda, ada yang menerapkan untuk menyimpan kas dalam jumlah yang besar dan ada pula yang

menyimpan kas dalam jumlah kecil. Keputusan untuk memegang kas dalam jumlah besar atau dalam jumlah kecil akan selalu berdampak pada bisnis. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus melakukan perhitungan dan pertimbangan yang akurat dan optimal mengenai berapa jumlah kas yang harus dimilikinya agar tidak menimbulkan kerugian atau masalah keuangan pada perusahaan di kemudian hari (Maxentia et al., 2022).

Fenomena *Cash Holding* atau manajemen kas yang kurang optimal yang terjadi di Indonesia yaitu pada PT. Kertas Leces (Persero) pada Putusan Mahkamah Agung dengan perkara Nomor 43 PK/Pdt.Sus-Pailit/2019 itu dibacakan majelis hakim agung pada 28 Maret 2019 perusahaan dinyatakan pailit karena tidak dapat membayar hutangnya dengan total Rp2,12 triliun yang harus dibayarkan kepada 431 kreditur. Rinciannya yaitu Rp747,86 miliar dipegang kreditur preferen (prioritas) dengan masa tenggang pembayaran selama 5 tahun dan waktu pembayaran 45 tahun. Sementara itu, sebanyak Rp1,15 triliun milik kreditur separatis (dengan jaminan) dan Rp222,73 miliar milik kreditur konkuren (tanpa jaminan) (Viodego, 2019). Pada kasus tersebut perusahaan terlihat tidak memiliki arus kas yang cukup untuk membayar gaji dan pesangon karyawan, juga tidak mampu untuk membayar hutang yang sudah menumpuk kepada seluruh kreditur, dikarenakan kurang optimalnya perusahaan dalam mengelola kasnya dan tanpa perhitungan yang baik. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Cash Holding* diantaranya adalah *Cash Flow*, *Leverage*, *Net Working Capital* dan *Investment Opportunity Set*.

Faktor pertama yang mempengaruhi *Cash Holding* adalah *Cash Flow*. *Cash Flow* adalah jumlah kas yang keluar dan masuk yang dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam beroperasi. *Cash Flow* tergantung pada banyak atau sedikitnya kas yang berada pada suatu perusahaan. Pada saat perusahaan menghasilkan *Cash Flow* yang banyak maka perusahaan akan semakin tidak bergantung pada bantuan pihak eksternal. Perusahaan menggunakan *Cash Flow* untuk membiayai kegiatan operasionalnya, membayar hutang dan untuk membayar dividen bagi para pemegang

saham. Dari hal-hal tersebut dapat menjelaskan bahwa perusahaan yang menghasilkan *Cash Flow* besar juga cenderung memegang kas yang lebih banyak. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingginya *Cash Flow* juga berdampak pada meningkatnya *Cash Holding* perusahaan (Suwandi, 2020). Pada hasil penelitian-penelitian terdahulu yaitu pada proksi *Cash Flow* berpengaruh positif seperti pada penelitian milik Agnesstyaningsih et al., (2023) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *Cash Flow* yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin meningkatkan *Cash Holding* perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan akan menghasilkan kas untuk kegiatannya yang dapat meningkatkan *Cash Holding* perusahaan, sedangkan penelitian Theonaldo & Rasyid (2022) dan Trisanti & Lestari (2022) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*.

Faktor kedua yaitu *Leverage*. *Leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan utangnya untuk mendanai operasinya. Semakin besar jumlah *Leverage* yang dimiliki suatu perusahaan, semakin banyak pula utang yang digunakan untuk mendanai operasinya, sehingga perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* besar kurang menarik bagi investor karena dapat menyebabkan risiko tidak terbayarnya utang jadi meningkat atau lebih fatalnya lagi perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. *Leverage* dapat mempengaruhi *Cash Holding* karena semakin tingginya *Leverage* menunjukkan pendanaan eksternal yang tinggi sehingga perusahaan harus lebih banyak menyediakan kas untuk pembayaran hutang-hutangnya dan ini menyebabkan perusahaan memiliki cadangan kas yang rendah (Darmawan & Nugroho, 2021). Menurut penelitian Verotera Mulia & Yuniarwati (2022) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif, karena perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi cenderung lebih melakukan penahanan kas untuk mengurangi risiko keuangan yang akan dihadapi oleh perusahaan, berbeda dengan penelitian dari Permatasari et al., (2023) dan penelitian Oktafiana & Hidayat (2022) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *Cash Holding* yaitu *Net Working Capital*. *Net Working Capital* atau yang disebut dengan modal kerja bersih merupakan aset lancar yang dapat dipergunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa membuat perusahaan terganggu likuiditasnya (Hastuti & Sari, 2020). Semakin banyak aset yang dapat dengan cepat diubah menjadi uang tunai, maka semakin tinggi pula *Net Working Capital* perusahaan. Karena *Net Working Capital* dapat digunakan untuk menggantikan uang tunai, jadi perusahaan memilih untuk menyimpan uang tunai dalam jumlah yang lebih kecil (Wong, 2021). Pada penelitian Sari & Zoraya (2021) *Net Working Capital* memiliki pengaruh positif, karena modal kerja bersih yang meningkat juga akan membuat saldo kas menjadi lebih besar karena perusahaan yang sangat likuid cenderung memiliki saldo kas yang lebih besar, sedangkan pada penelitian Marcel & Susanto (2021) dan Hidajat & Santioso (2022) penelitian *Net Working Capital* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Faktor keempat adalah *Investment Opportunity Set*. Salah satu faktor yang mempengaruhi *Cash Holding* adalah *Investment Opportunity Set*, perusahaan yang mengelola kas dengan baik memiliki *Investment Opportunity Set* yang tinggi ketika menemukan prospek investasi yang menguntungkan. Membuat cadangan kas akan membantu perusahaan mengatasi batasan keuangan atau masalah pembiayaan ketika melakukan investasi yang sesuai (Hapsari & Norris, 2022). Menurut penelitian yang dilakukan Surya Abbas et al., (2020) *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding* dikarenakan semakin tinggi tingkat *Investment Opportunity Set* maka perusahaan akan meningkatkan *Cash Holding* sebagai salah satu sumber dana internal perusahaan. Perusahaan meningkatkan *Cash Holding* agar perusahaan tidak mengalami kekurangan kas. Apabila kas pada perusahaan berkurang maka perusahaan dapat kehilangan peluang investasi yang mempunyai potensi menguntungkan, namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Lediana (2019) dan Muaja et al., (2023) bahwa *Investment Opportunity Set* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*.

Pada penelitian yang sebelumnya terdapat hasil yang tidak konsisten. Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut yaitu terdapat pada penelitian milik Hidajat & Santioso (2022) dengan judul Faktor-Faktor yang Dapat Mempengaruhi *Cash Holding* Periode 2017-2019 menyimpulkan bahwa *Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*, apabila nilai *Cash Flow* mengalami kenaikan maka *Cash Holding* juga akan mengalami kenaikan, sedangkan penelitian dari Rini (2022) yang berjudul Pengaruh *Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding* menyimpulkan bahwa *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* karena ketika *Cash Flow* pada perusahaan menurun artinya *Cash Flow* dari kegiatan operasi mengurangi kebutuhan untuk memegang cadangan kas, dan penelitian dari Murtini & Uku (2021) yang berjudul Determinan *Cash Holding* Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan *Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding* hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas maka *Cash Holding* perusahaan semakin kecil. Kas digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan, dengan demikian jika terdapat *Cash Holding* yang banyak perusahaan tidak bergantung dengan pendanaan dari luar perusahaan.

Pada proksi *Leverage* ketidakkonsistenannya yaitu terdapat pada hasil penelitian dari Darmawan & Nugroho (2021) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, *Leverage*, dan *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding* yang menyimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*, hal ini karena setiap utang mempunyai risiko, dan untuk mengurangi risiko tersebut, perusahaan akan menyesuaikan jumlah uang tunai yang disimpannya dengan jumlah utang yang dimilikinya. Dengan cara ini, peningkatan *Leverage* dapat berdampak pada kepemilikan kas perusahaan, sedangkan penelitian dari Asteria & Riauunto (2022) yang berjudul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh secara negatif signifikan yang berarti tingginya *Leverage* akan berpengaruh terhadap penurunan *Cash Holding* perusahaan, karena tingkat *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat

dengan mudah mendapatkan pendanaan dari luar, maka perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi cenderung memiliki lebih sedikit uang tunai karena hutang dapat menjadi pengganti kas perusahaan dalam membiayai investasi yang dilakukan oleh perusahaan, karena perusahaan menganggap investasi pada aset akan memberikan hasil yang lebih besar. Terakhir pada penelitian Rustam & Rasyid (2022) dengan judul Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Cash Holding* Perusahaan menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Leverage* terhadap *Cash Holding* perusahaan. Hal ini disebabkan oleh tingkat *Leverage* tidak memberikan gambaran yang utuh terkait tingkat *Cash Holding* perusahaan. Perusahaan kemungkinan tidak bergantung dari pinjaman untuk memenuhi pembiayaannya.

Semua hal yang telah dijabarkan diatas menunjukkan bahwa masih terdapat ketidakkonsistenan dari hasil peneliti terdahulu. Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut membuat penulis tertarik mengangkat topik tentang *Cash Holding*. Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian sebelumnya oleh Rini (2022), yang menggunakan variabel *Cash Flow* dan *Leverage*. Sedangkan perbedaan ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independennya yang ditambahkan dengan *Net Working Capital* dan *Investment Opportunity Set*. Pada penelitian ini pengambilan populasi dan sampelnya yaitu pada perusahaan sektor *Basic Materials* sedangkan pada penelitian sebelumnya yaitu pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Penelitian ini juga memakai data terbaru yaitu data tahun 2019-2022, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang hanya menggunakan data tahun 2015-2020.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Cash Flow*, *Leverage*, *Net Working Capital* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap *Cash Holding*”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah yang diambil adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Cash Flow* berpengaruh terhadap *Cash Holding*?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding*?
3. Apakah *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding*?
4. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *Cash Holding*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan dari latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat dibidang Akademik
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan dalam memahami pengaruh *Cash Flow*, *Leverage*, *Net Working Capital* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding* untuk pembaca.
 - b. Berguna sebagai referensi akademis untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan variabel-variabel permasalahan yang diteliti dan dapat dikembangkan lagi menjadi penelitian yang jauh lebih baik daripada penelitian ini.

2. Manfaat dibidang Non Akademik

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia untuk lebih memperhatikan jumlah kas yang harus dimiliki dan bagi investor untuk memastikan bahwa jumlah kas yang dimiliki perusahaan dapat melancarkan kelangsungan operasional perusahaan.

1.5 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini peneliti telah membatasi masalah yang terfokus pada variabel *Cash Flow*, *Leverage*, *Net Working Capital* dan *Investment Opportunity Set* sebagai variabel independen, variabel *Cash Holding* sebagai variabel dependen. Populasi pada penelitian ini terfokus pada sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022.

1.6 Sistematika Pelaporan

Sistematika pelaporan bertujuan untuk menggambarkan pokok penelitian yang berisi informasi mengenai materi dan hal yang dibahas dalam setiap bab. Adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini menjelaskan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan diakhiri dengan sistematika pelaporan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menjelaskan tentang landasan teori yang akan digunakan yaitu teori *trade off* dan teori *pecking order*, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan pengukuran variabel dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data yang digunakan dan pembahasan penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang diperoleh dari pembahasan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang direkomendasikan peneliti untuk penelitian selanjutnya.