

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

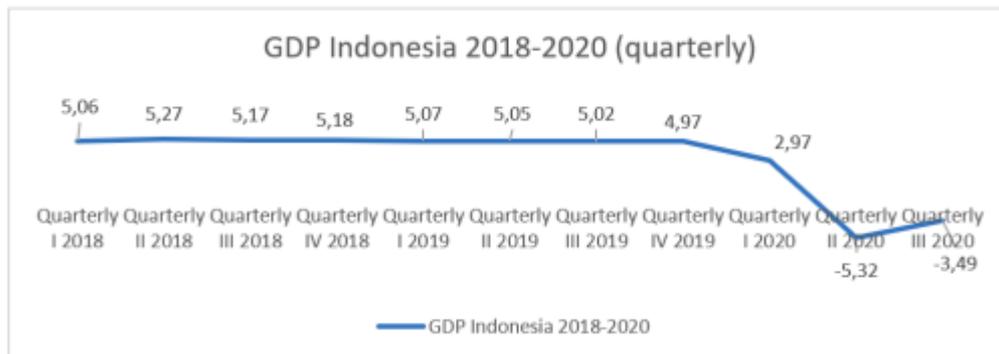
Kas diartikan sebagai harta perusahaan yang difungsikan sebagai aliran sistem keuangan yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam menjalankan perusahaannya. Perusahaan biasanya akan menahan anggaran kas yang keluar agar nantinya akan melindungi perusahaan, dari minimnya kas yang tersedia oleh perusahaan. Financial distress disebabkan adanya sebuah volatilitas yang lebih besar dibandingkan dengan kas operasional perusahaan. akibatnya akan mendorong tingginya *financial distress* dengan jumlah nominal yang lebih besar dibandingkan sebelumnya. Perhatian yang utama perusahaan adalah kas. Kas ini memiliki peran yang penting dikarenakan minimnya kas akan memberikan kesulitan dalam memenuhi kebutuhan yang dimiliki oleh perusahaan. Minimnya kas akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan dibanding dengan perusahaan lainnya yang memiliki kas yang lebih stabil (Nurul & Zulfiati, 2020).

Perusahaan dengan kas yang lebih besar berdampak pada sebuah masalah baru. Masalah yang disebabkan dari tingginya kas yang dimiliki oleh perusahaan adalah kerugian dikarenakan nilai profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan seharusnya memiliki nilai yang sama dengan aktivitas bisnis yang selama ini dimiliki oleh pengusaha. Perusahaan yang memiliki nilai uang tunai yang cukup besar akan membuat keuntungan dan risiko yang kecil. Hal ini dikarenakan apabila terjadi krisis kredit maka perusahaan akan langsung untuk membayarnya

secara langsung. Hal ini akan menghubungkan sebuah pemegang kas dan keputusan investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan, yang nantinya mendapatkan nilai keuntungan yang fleksibel (Nurul & Zulfiati, 2020).

Keuangan fisik yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai pendistribusian yang dimiliki oleh para pemegang saham yang sudah ada. Kepemilikan uang tunai berguna ketika ada masalah yang terjadi terhadap arus kas atau kumpulan peluang investasi. Perusahaan memiliki cara yang mampu digunakan sebagai cara untuk mengantisipasi keuangan yang akan terjadi pada masa depan. Hal ini dapat dilakukan dengan meminimalkan pengeluaran yang akan terjadi pada jangka panjang. *Cash holding* adalah kas milik perusahaan yang diinvestasikan dalam aset fisik (Suci & Ruhayat, 2021).

Cash holding diartikan sebagai operasi rutin yang telah dilakukan oleh perusahaan terkait dengan kebijakan perusahaan guna mencegah pengurangan kas pada sebuah perusahaan. Emiten yang mempunyai kepemilikan kas yang lebih tinggi lebih mudah beradaptasi dengan resesi daripada perusahaan dengan kepemilikan kas yang lebih rendah. Perlambatan ekonomi menggambarkan keadaan ekonomi negara yang melemah yang difokuskan pada turunnya nilai Produk Domestik Bruto (PDB), sehingga pertumbuhan ekonomi secara riil negatif. Pengelolaan kas perusahaan sangat penting (Sari & Ardian, 2019).



Gambar 1.1. Laju Pertumbuhan PDB 2018-2020
Sumber : BPS (2020)

Resesi ekonomi telah membuat manajemen *cash holding* menjadi parah dan penting. Kepemilikan kas yang luas di perusahaan dapat menyebabkan konflik dengan agensi. Manajer perusahaan menggunakan informasi akumulasi kepemilikan kas untuk menghindari pengawasan pasar modal (Farinha et al., 2018). Biaya agensi tipikal di perusahaan di mana manajemen dan pemegang saham berbagi kepemilikan dan pengendalian internal. Menurut teori keagenan, manajer perusahaan dengan peluang investasi rendah lebih suka memegang uang tunai daripada membayar dividen (Farinha et al., 2018). Eksploitasi cadangan keuangan yang berlebihan oleh manajemen untuk keuntungan pribadi yang merugikan pemegang saham adalah masalah agensi.

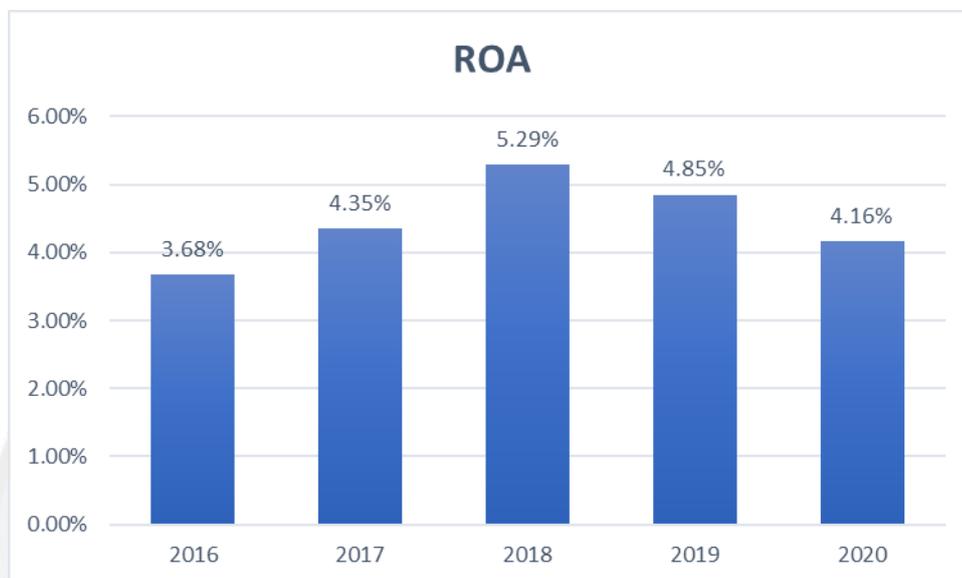
Menurut teori yang dikemukakan oleh Martínez-Sola (2018) perusahaan dengan *cash holding* adalah; 1) perusahaan yang mengeluarkan biaya kecil. Jika perusahaan menggunakan uang tunai, maka aset perusahaan tidak harus dijual. 2) perusahaan yang sulit mendapatkan sumber dana dari kas luar. 3) *cash holding* perusahaan dapat digunakan sebagai sumber pembiayaan ketika pendanaan di bursa sulit. Perusahaan pemegang kas dapat membantu perusahaan berinvestasi. Perusahaan mengumpulkan rupiah secara *cash* digunakan sebagai cara yang

dilakukan untuk melakukan sebuah dana operasi dan kebutuhan keuangan di jangka panjang (Martínez-Sola et al., 2018).

Keputusan perusahaan untuk mengelola kepemilikan kas sangat penting untuk pengelolaan keuangan yang efisien. Kepemilikan kas menggambarkan strategi keuangan perusahaan, rencana bisnis, dan lingkungan makro eksternal dan tata kelola perusahaan. Manajemen *cash holding* perusahaan dapat menghindari risiko sekaligus memenuhi kebutuhan bisnis sehari-hari. Pernyataan ini menyiratkan bahwa perusahaan dapat menginvestasikan kasnya dan menggunakan alokasi modal yang fleksibel untuk mengurangi risiko arus kas operasional. Kas adalah aset likuid dengan profitabilitas rendah karena tidak dapat menghasilkan pendapatan atau keuntungan. Kepemilikan uang tunai harus diselidiki (Ye, 2018).

Setiap perusahaan menginginkan profitabilitas yang maksimal. Profitabilitas adalah elemen penting dari kegiatan operasional untuk memastikan kelangsungan hidup perusahaan dan kesuksesan pasar. Profitabilitas menunjukkan penjualan atau pendapatan perusahaan dari aset dan investasi (Putriyani, 2019). Laba mengukur keberhasilan perusahaan. Perusahaan dengan pengembalian tinggi dapat menimbun uang tunai untuk mengendalikan investasi masa depan. Cadangan kas perusahaan harus mempengaruhi keuntungan. Kepemilikan kas yang luas memengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi, dan kepemilikan kas yang kecil membahayakan likuiditas perusahaan. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* (Ardian, 2019). Bursa Efek Indonesia melaporkan sebuah anggaran keuangan berdasarkan periode 2016-2020 yang mengatakan bahwa nilai ROA yang dimiliki mengalami

penurunan nilai hingga tahun 2018. Namun pada tahun 2018 menunjukkan bahwa adanya sebuah peningkatan pada tahun 2018.



Gambar 1.2. Perkembangan Profitabilitas Perusahaan Yang Terdaftar di BEI
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (2020)

ROA adalah sebuah laba yang dimiliki perusahaan yang akan dipakai untuk menghasilkan labanya. Pada tahun 2016, ROA sebesar 3,68%, dalam menghasilkan laba yang ingin dimiliki perusahaan 3,68%. Tahun 2017, ROA meningkat menjadi 4,35%, artinya perusahaan berhasil meningkatkan efisiensi total aset yang dimilikinya. Pada tahun 2018, ROA meningkat lagi menjadi 5,29%, artinya perusahaan berhasil menghasilkan laba bersih yang emiten punya merupakan hasil dari aset yang dipunya. Pada tahun 2019, meskipun mengalami penurunan, ROA masih cukup tinggi yaitu sebesar 4,85%, artinya perusahaan masih mampu menghasilkan laba bersih yang cukup besar dari total aset yang dimilikinya.

Net working capital (NWC) merepresentasikan *cash holding* karena bisnis dapat dengan cepat melikuidasinya untuk mengumpulkan dana. Modal kerja bersih perusahaan harus sederhana (Morais, 2019). Profitabilitas bergantung pada manajemen kas, dan ini mengukur pendapatan perusahaan. Profitabilitas adalah indikator yang menentukan kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, perusahaan yang untung dapat berinvestasi lebih baik dalam proyek karena mereka dapat menghemat uang tunai untuk membayar investasi dan mengumpulkan sejumlah uang untuk perusahaan (Humendru, 2018). Perusahaan harus mengelola kas, inventaris, piutang, dan aset lancar lainnya untuk kelancaran operasi. Aset dan kewajiban lancar membentuk modal kerja bersih.

Modal Kerja Bersih merupakan salah satu modal kerja yang dapat membuat perusahaan terus bergerak karena dapat mendanai kegiatan operasional. Modal Kerja Bersih merupakan pengganti aset likuid dan berbanding terbalik dengan kas. Modal Kerja Bersih sebagai aset likuid mendorong perusahaan menjadi kurang dapat diandalkan di pasar modal (Altaf & Shah, 2018). Perusahaan dapat dengan mudah melikuidasi Modal Kerja Bersih mereka untuk mengumpulkan dana. NWC perusahaan harus di bawah. Perusahaan dengan modal kerja bersih tinggi memiliki cadangan kas yang tinggi. Ini menyiratkan bahwa modal kerja bersih, yang dapat menggantikan uang tunai, tidak akan mengakumulasi kepemilikan uang tunai dalam jumlah besar. Menurut Morais (2019) *Net Working Capital* merugikan *cash holding*.

Financial Flexibility merupakan sebuah keputusan yang akan diambil oleh manajer yang ada perusahaan tersebut terkait dengan *cash holding*. Penyebab terbesar rendahnya fleksibilitas suatu perusahaan, disebabkan oleh tingginya pembiayaan dengan menggunakan hutang. Fleksibilitas pada laporan keuangan yang dikelola oleh perusahaan dengan likuiditasnya, maka akan melakukan sebuah kebijakan yang berasal dari struktur modal dan etika kebijakan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan. Emiten akan menjadi tidak fleksibel jika tingkat yang dimiliki utang yang tinggi karena kebutuhan kas yang meningkat untuk melunasi utang tersebut. Memegang uang tunai memungkinkan perusahaan untuk mendanai peluang investasi dengan cepat. Emiten dengan tingkat fleksibilitas yang tinggi tidak akan terjadi kesulitan dalam memperoleh modal (Cherkasova & Kuzmin, n.d.).

Financial Flexibility berkaitan dengan apakah perusahaan mampu atau tidak dapat memobilisasi sumber daya keuangannya ketika berhadapan dengan risiko masa depan yang tidak pasti. Jika harapan tidak sesuai dengan kenyataan, perusahaan fleksibilitas keuangan *ex post* diperlukan. Jika selama ini dalam mengelola keuangannya, perusahaan telah mengambil sikap yang benar meski tanpa kebutuhan khusus maka perusahaan semacam ini akan memiliki pilihan yang berharga di masa depan. Akses yang digunakan oleh perusahaan pada sebuah kemampuan memberikan pembiayaan ditunjukkan dengan tingkat fleksibilitas keuangan yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan dalam memberikan penyesuaian fleksibilitas pada laporan keuangan untuk meningkatkan

arus kas operasi, dan penjualan aset yang dilakukan oleh perusahaan (Yanti et al., 2022).

Menurut *teori pecking order*, internal *finance* atau arus kas merupakan investasi bisnis yang memberikan keuntungan investasi (Maya Sari & Ardian, 2019). Oleh karena itu, perusahaan dengan peluang investasi dan proyeksi arus kas masa depan yang lebih besar perlu memegang investasi tunai (Powell, 2018). *Cash holding* dipengaruhi oleh arus kas, yang tergantung pada jumlah uang tunai di perusahaan dan biasanya digunakan untuk memenuhi aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang melimpah tidak perlu bergantung pada pihak eksternal dan dapat menggunakan arus kas tersebut untuk membiayai operasi atau proyek yang menguntungkan, membayar hutang, serta membayar dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki arus kas besar cenderung menyimpan banyak uang tunai, sehingga arus kas berdampak langsung pada peningkatan *cash holding* perusahaan (Suwandi, 2018). Hasil Liadi & Suryanawa (2018) juga menunjukkan bahwa *Cash Flow* ada keterkaitan dengan *cash holding*.

Berdasarkan permasalahan yang ada pada penelitian yang telah terjadi selama pemilihan topik terkait dengan *cash holding*. Namun kajian ini masih terdapat sebuah point yang membedakan penelitian ini dengan hasil penelitian lainnya. Maka penelitian ini menggunakan sebuah ukuran pada nilai perusahaan dengan menggunakan sebuah moderasi serta *leverage* dan *capital expenditure* sebagai variabel kontrol, peneliti juga menambahkan satu variabel independen yaitu *financial flexibility*. Judul yang tepat dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh**

Profitabilitas, *Net Working Capital*, *Operating Cash Flow* dan *Financial Flexibility* Terhadap *Cash Holding* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan permasalahan, yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding*?
2. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*?
3. Apakah *operating cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding*?
4. Apakah *financial flexibility* berpengaruh terhadap *cash holding*?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding*?
6. Apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas pada *cash holding*?
7. Apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh *net working capital* pada *cash holding*?
8. Apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh *operating cash flow* pada *cash holding*?
9. Apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh *financial flexibility* pada *cash holding*?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Melaksanakan pengujian untuk menemukan bukti terkait pengaruh profitabilitas dan *cash holding*.

2. Melaksanakan pengujian untuk menemukan bukti terkait pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.
3. Melaksanakan pengujian untuk menemukan bukti terkait pengaruh *operating cash flow* terhadap *cash holding*.
4. Melaksanakan pengujian untuk menemukan bukti terkait pengaruh *financial flexibility* terhadap *cash holding*.
5. Melaksanakan pengujian untuk menemukan bukti terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap *cash holding*?
6. Melaksanakan pengujian mengenai peran ukuran perusahaan dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding*.
7. Melaksanakan pengujian mengenai peran ukuran perusahaan dalam memperkuat pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.
8. Melaksanakan pengujian mengenai peran ukuran perusahaan dalam memperkuat pengaruh *operating cash flow* terhadap *cash holding*.
9. Melaksanakan pengujian mengenai peran ukuran perusahaan dalam memperkuat pengaruh *financial flexibility* terhadap *cash holding*.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Kajian akan membuat sebuah penjelasan yang teoritis terkait dengan pengaruh variabel yang saling berhubungan dengan antara satu dengan lainnya dalam keterkaitan *Profitabilitas*, *Net Working Capital*, *Operating Cash Flow*, dan *Financial Flexibility* terhadap *cash holding* di Indonesia,

Malaysia, Filipina dan Thailand pada tahun 2016 – 2021 dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian akan mampu memberikan manfaat bagi pengembangan teori yang berhubungan dengan *cash holding* pada perusahaan di Indonesia, Malaysia, Filipina dan Thailand pada tahun 2016 – 2021.

1.5.Sistematika Penelitian

BAB I PENDAHULUAN

Bagian pertama menjelaskan permasalahan yang sedang terjadi terhadap sebuah penelitian. Dimana permasalahan atau latar belakang ini nantinya akan dijadikan sebuah pertanyaan dalam kasus tersebut. Setelah adanya pertanyaan akan ada manfaat apa yang diterima dalam melakukan penelitian tersebut.

BAB II LANDASAN TEORI

Bagian 2 berisi teori, konsep-konsep, dan penelitian terdahulu yang terkait dengan variabel penelitian. Peneliti harus memperkenalkan teori yang relevan *problem* masalah diteliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab 3 detail sebuah proses metode yang akan dipakai dalam proses hasil yang akan diinginkan.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab 4 berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan. Pada bagian hasil penelitian, penulis menjelaskan tentang hasil dari analisis data yang telah

dilakukan. Kemudian, pada bagian pembahasan, penulis membahas hasil penelitian tersebut dengan membandingkan dengan hasil yang sudah ada dengan hasil yang akan ditelitinya.

BAB V PENUTUP

Pada bagian kesimpulan, penulis merangkum keseluruhan hasil penelitian dan menjawab rumusan masalah. Pada bagian saran, penulis memberikan saran untuk penelitian selanjutnya atau saran praktis.

