

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian yang pesat dan persaingan usaha yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk tetap mampu bersaing dalam bisnisnya. Setiap perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat untuk mempertahankan eksistensinya di pasar. Kas adalah aset paling likuid diantara aset yang lainnya. Aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan tanpa adanya kas sehingga perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan. Ketersediaan kas menjadi sangat penting di dalam perusahaan, karena kas dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan tersebut dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya secara tepat waktu (Sutrisno, 2016).

Ketersediaan kas adalah hal yang sangat penting dalam suatu perusahaan terutama dalam kegiatan transaksional dan operasional perusahaan. Memegang kas dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai kegiatan keuntungan bagi perusahaan dimana salah satunya adalah untuk pembiayaan hal-hal yang tak terduga (*unexpected expenses*). Namun, memegang kas berlebihan juga memiliki sisi negatif, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan.

Oleh karena itu, masalah yang sering dihadapi oleh seorang manajer keuangan adalah menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan tetap menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan. Dengan semakin pentingnya

mengatur keseimbangan jumlah kas perusahaan, maka semakin banyak perhatian dari berbagai pihak dari manajer dan investor terhadap kepemilikan kas perusahaan (Suherman, 2017).

Dalam dekade kali ini banyak perusahaan menginginkan ketersediaan kas yang likuid untuk kebutuhan proyek investasi yang menguntungkan di masa yang akan datang. Maka dapat dikatakan bahwa memiliki kas yang likuid akan lebih menguntungkan bagi perusahaan yang memiliki peluang investasi. Banyak krisis finansial yang menimpa negara berkembang sampai ke negara maju pada tahun 2012.

Krisis finansial ini banyak dipicu karena gagalnya perusahaan dalam mengelola keuangan yang tersedia di perusahaan. Bermula pada tahun 2008 krisis yang terjadi di Amerika Serikat menyebar ke negara-negara di seluruh dunia. Akibat kejadian tersebut membuat perusahaan-perusahaan merubah pandangannya tentang pentingnya menjaga likuiditas keuangannya. Salah satu cara meminimalisir risiko krisis finansial dan menjaga likuiditas perusahaan dengan mengelola (manage) kas yang dimiliki perusahaan.

Kas adalah aset perusahaan yang paling likuid di antara aset-aset lainnya. Kas yang tersedia atau ditahan di perusahaan disebut dengan istilah *Cash Holding*. Menurut Gill dan Shah (2012) *Cash Holding* didefinisikan sebagai kas yang ada pada perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor.

Dari keterangan yang diulas sebelumnya terkait pentingnya menjaga likuiditas keuangan perusahaan, maka Saddour (2006) menyatakan bahwa adanya berapa tingkat *Cash Holding* yang akan dipegang oleh

perusahaan adalah keputusan keuangan yang penting yang akan dibuat oleh seorang manajer.

Ketika adanya aliran kas yang masuk, maka seorang manajer yang memiliki pengalaman akan memutuskan akan membagikannya kepada para pemegang saham sebagai deviden atau manajer akan menahan kas tersebut untuk dijadikan sebagai modal untuk perusahaan yang akan diinvestasikan kembali agar mendapatkan keuntungan untuk perusahaan, atau bisa juga manajer hanya akan menyimpan kas tersebut untuk berjaga sebagai cadangan apabila perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan.

Sejalan dengan *Trade-Off Theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan berdasarkan pertimbangan akan biaya dan keuntungan dari memegang kas. Semakin besar saldo kas yang dimiliki perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut semakin likuid dan resiko kekurangan kas yang dihadapi oleh perusahaan semakin kecil atau dapat dikatakan semakin aman.

Variabel yang mempengaruhi *Cash Holding* adalah *Leverage*. *Leverage* merupakan perbandingan antara aset dengan hutang yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dapat menggambarkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* tinggi berarti tidak *solvable* karena memiliki total hutang yang lebih besar dari total aset yang dimilikinya (Weston dan Copeland dalam Hartadi, 2012).

Leverage merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Dalam arti luas *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik

kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2015). Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi mempunyai ketergantungan yang sangat tinggi terhadap pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri.

Menurut *pecking order theory*, perusahaan akan lebih baik jika menggunakan sumber pendanaan internal karena apabila perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal seperti menerbitkan hutang akan meningkatkan *Leverage* perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* tinggi akan mengalami risiko keuangan yang besar.

Oleh sebab itu, perusahaan perlu memiliki *Cash Holding* yang besar, sehingga memiliki variasi aset yang diasuransikan untuk membayar hutang perusahaan. Apabila *Leverage* digunakan sebagai proksi kemampuan perusahaan untuk menerbitkan hutang, maka diperkirakan adanya hubungan yang positif antara *Leverage* dengan *Cash Holding*. Namun jika hutang digunakan sebagai pendanaan investasi, maka dianggap sebagai pengganti kas.

Faktor lain yang mempengaruhi *Cash Holding* adalah *Growth Opportunity*. *Growth Opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa mendatang (Mai, 2006). Definisi lain peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *Leverage*.

Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya.

Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Mai, 2006).

Growth Opportuniy merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa mendatang dengan aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan.

Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang (Mai, 2006). Dapat dikatakan bahwa *Growth Opportuniy* sebagai salah satu yang diharapkan oleh suatu perusahaan karena akan dapat memberikan keuntungan bagi banyak pihak.

Growth Opportunity akan meningkatkan *Cash Holding* perusahaan, karena semakin tinggi kesempatan untuk tumbuh sebuah perusahaan semakin tinggi pula kesempatan mendapatkan return yang lebih besar, sehingga

semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kas sebagai pemenuh kebutuhan investasi dimasa depan.

Variable *Corporate Governance* menurut Sutojo dan John Aldridge (2005), kata *Governance* diambil dari kata latin, yaitu *gubernance* yang artinya mengarahkan dan mengendalikan. Dalam ilmu manajemen bisnis kata tersebut diadaptasi menjadi *Corporate Governance* yang artinya sebagai upaya mengarahkan (*directing*) dan mengendalikan (*control*) kegiatan organisasi termasuk perusahaan.

Cadbury Comitte dalam Daniri (2005) menjelaskan *Corporate Governance* sebagai prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan korporasi dengan tujuan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggung jawabannya kepada *shareholders* khususnya dan *stakeholders* pada umumnya.

Dalam konteks *Corporate Governance* yang lainnya yaitu dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen adalah salah satu bagian dari dewan komisaris yang bersifat independen terhadap perusahaan. Dewan komisaris independen adalah seorang dewan yang tidak memiliki kepentingan bisnis dengan perusahaan, manajer, *stakeholder* maupun pihak kepentingannya lainnya. Dalam sebuah perusahaan dewan komisaris independen memiliki peranan dan pengaruh tersendiri terhadap *Cash Holding* perusahaan. Dimana sebuah tingkatan *Cash Holding* dalam sebuah perusahaan harus dijaga dan ditentukan tingkat kestabilan agar dana atau *Cash Holding* perusahaan tidak digunakan atau dipakai yang bukan untuk kepentingan perusahaan.

Sedangkan dalam konteks kepemilikan institusional juga memiliki pengaruh tersendiri bagi *Cash Holding* perusahaan. Jika pemegang saham jenis ini menanamkan jenis sahamnya dengan proporsi kepemilikan yang besar dan dalam jangka waktu yang lama, maka sangat besar kemungkinan intervensi mereka dalam tata kelola perusahaan baik pada jajaran direksi maupun jajaran komisaris akan memberikan pengaruh yang cukup kuat kepada perusahaan

Dalam penelitian ini penulis memilih Perusahaan *Properties & Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 sebagai obyek penelitian. Sektor *Properties & Real Estate* hingga saat ini, sektor *Properties & Real Estate* masih menjadi sektor favorit para investor. Hal ini terbukti dengan semakin banyaknya pembangunan perumahan, mall, pusat perbelanjaan dan apartemen, terutama di kota-kota besar, seperti Jakarta, Bandung dan lain-lain. Sektor ini dinilai cukup stabil dan aman karena property dan real estate terutama perumahan merupakan kebutuhan paling penting bagi masyarakat. Jumlah penduduk masyarakat Indonesia yang terbilang besar juga menjadi dasar pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

Alasan dipilihnya sektor *Properties & Real Estate* karena perusahaan dalam sektor ini biasanya menyimpan aset mereka dalam bentuk tidak lancar, yaitu dalam bentuk tanah atau bangunan. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami masalah likuiditas. Masalah likuiditas dapat terjadi apabila perusahaan membutuhkan dana secara tiba-tiba dan mendesak namun jumlah kas yang dimiliki tidak mencukupi. Aset non lancar tersebut akan

membutuhkan waktu untuk diubah menjadi kas. Selain itu untuk mengkonversi aset non lancar menjadi kas tentunya memerlukan biaya.

Ancaman gelembung properti (*bubble property*) juga harus diwaspadai yang sewaktu-waktu dapat menghancurkan sektor properti itu sendiri atau bahkan perekonomian suatu negara. Apabila gelembung ini sampai pecah, harga properti semakin tak terkendali dan dapat dipastikan perusahaan properti akan bangkrut satu per satu karena daya beli masyarakat akan menurun.

Perusahaan-perusahaan *Properties & Real Estate* melakukan berbagai inovasi untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang beragam. Salah satunya dengan menawarkan perumahan yang memiliki konsep one stop living, yaitu perumahan dengan berbagai fasilitas penunjang di sekitarnya, seperti mall, rumah sakit, akses ke jalan tol, dan sekolah.

Penelitian sebelumnya, Alexandra Monica dan Rousilita Suhendah (2020) yang meneliti tentang pengaruh *Firm Size*, dan *Leverage*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding* menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Melson Sumartha dan F.X. Kurniawan Tjakrawala (2020) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

William dan Fauzi (2013) yang meneliti tentang *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Endah Ayu Wulandari, Mia Angelina Setiawan (2019) menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Rahman dan Muhamad (2013) yang melakukan penelitian *Corporate Governance* terhadap *Cash Holding* yang dilakukana di Malaysia menyatakan terdapat pengaruh positif antara dewan komisaris terhadap tingkat *Cash Holding*. Sedangkan terdapat pengaruh yang negatif pada ukuran dewan komisaris dan CEO duality. Penelitian Kuan, aet al (2012) mengenai *Corporate Governance* dan *Cash Holding* dilakukan di Taiwan periode 1997 - 2009 menunjukkan hubungan yang positif pada pengaruh komisaris independen terhadap *Cash Holding* serta hubungan negatif pada ukuran dewan komisaris.

Alasan dalam pemilihan variabel adalah karena penelitian mengenai *Cash Holding* telah banyak dilakukan, namun hasil dari penelitian tersebut tidak memberikan konsistensi yang signifikan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Cash Holdings*. Terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai *Leverage*, *Growth Opportunity* dan *Corporate Governance Structure* terhadap *Cash holding*.

Berdasarkan latar belakang di atas, terdapat simpang siur terhadap hasil dari penelitian tersebut. Maka dari itu penulis ingin melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “ ***Pengaruh Leverage, Growth Opportunity, dan Corporate Governance Terhadap Cash Holding pada perusahaan sektor Properties & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019***”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan pembahasan masalah tersebut di atas, maka penelitian ini dapat peneliti rumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *Leverage* (X_1) berpengaruh secara signifikan terhadap *Cash Holding* (Y_1) ?
2. Apakah *Growth Opportunity* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* (Y_1) ?
3. Apakah *Corporate Governance* (X_3) berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* (Y_1) ?
4. Apakah *Leverage* (X_1), *Growth Opportunity* (X_2), dan *Corporate Governance* (X_3) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Cash Holding* (Y_1) ?

1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh *Leverage* (X_1) terhadap *Cash Holding* (Y_1)
2. Mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* (X_2) terhadap *Cash Holding* (Y_1)
3. Mengetahui pengaruh *Corporate Governance* (X_3) terhadap *Cash Holding* (Y_1)
4. Mengetahui pengaruh *Leverage* (X_1), *Growth Opportunity* (X_2), dan *Corporate Governance* (X_3) terhadap *Cash Holding* (Y_1)

1.4 Manfaat

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu membawakan banyak manfaat untuk beberapa pihak, baik secara teoritis maupun praktis yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi atau bahan acuan untuk penelitian sejenis di masa yang akan datang. Dan dapat dijadikan materi bagi para Mahasiswa yang berkonterasi dalam bidang keuangan.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi penulis

Dengan adanya penelitian ini penulis dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat mengimplementasikan dalam praktek yang sebenarnya secara konsep dan teori khususnya dalam hal ini *Cash Holding*.

b) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kepada para investor dan pemegang saham untuk bahan pertimbangan dalam pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

c) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan manajer perusahaan dapat lebih memperhatikan dan mempertimbangkan peluang perusahaan, investasi jangka panjang, modal bersih serta perputaran kas terhadap *Cash Holding* sehingga dapat lebih tertata.