

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Era globalisasi membuat persaingan usaha semakin ketat. Hal ini disebabkan perubahan dan mobilitas keuangan internasional semakin cepat yang membawa berbagai perubahan di segala aspek kehidupan, salah satunya adalah aspek keuangan yang menciptakan iklim usaha yang semakin kompetitif sehingga persaingan antar perusahaan semakin meningkat. Persaingan usaha yang semakin ketat mengharuskan perusahaan untuk memiliki strategi yang baik agar terus eksis. Pada aspek keuangan, perusahaan harus menyajikan laporan keuangan dengan tepat waktu, benar, jelas, lengkap, dan akurat karena laporan keuangan merupakan informasi yang menggambarkan hasil usaha, posisi keuangan serta seluruh faktor yang menjadi penyebab posisi keuangan perusahaan.

Laporan keuangan bermanfaat untuk berbagai pihak, baik internal perusahaan maupun eksternal perusahaan seperti para investor dan calon investor, kreditor (pemberi pinjaman), pemasok, kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah dan lembaga lainnya, karyawan dan masyarakat, dan *shareholders* atau para pemegang saham (Prastowo dan Juliaty, 2012). Pihak-pihak tersebut akan melakukan interpretasi terhadap laporan keuangan yang digunakan untuk mengawasi jalannya kebijakan yang telah diambil, menetapkan kebijakan yang baru, serta merencanakan kebijakan yang akan disusun dalam masa yang akan datang dalam menjalankan operasi perusahaan sehingga manajemen perusahaan lebih efisien dan efektif serta

mampu mencapai tujuan perusahaan. Menurut Prastowo dan Juliaty (2012), terdapat tiga keputusan penting yang harus senantiasa diambil oleh setiap perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau pembiayaan, dan keputusan operasional.

Dalam pengambilan keputusan operasional, ada berbagai faktor yang perlu diperhatikan. Salah satu faktor yang perlu diperhatikan adalah manajemen kas. Opler *et al* (1999) mengemukakan bahwa kas merupakan komponen penting dalam neraca perusahaan yang merupakan sumber kehidupan perusahaan (modal kerja) yang sifatnya sangat likuid. Sejalan dengan penjelasan tersebut, Ozkan dan Ozkan (2004) mengemukakan bahwa kas memberikan pembiayaan dengan minimalisasi biaya. Dengan berbagai alasan tersebut, manajer selalu berupaya untuk meminimalkan biaya perusahaan dengan selalu menyimpan sejumlah uang tunai yang cukup atau persediaan kas di tangan (*cash holdings*).

Pada dasarnya, ada banyak faktor yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan. Salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap *cash holdings* adalah tingkat set kesempatan investasi (*investment opportunity set*) yang merupakan peluang investasi yang bisa dilakukan seseorang atau perusahaan pada suatu waktu tertentu (Adam dan Goyal, 2000). Semakin tinggi tingkat kesempatan investasi perusahaan, semakin tinggi pula *cash holdings* perusahaan.

Faktor lain yang juga dapat berpengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan adalah siklus konversi kas atau *cash conversion cycle*. *Cash conversion cycle* merupakan indikator efektivitas manajemen perusahaan (cerminan kesehatan perusahaan), mengukur seberapa cepat suatu perusahaan dapat mengkonversikan

uang tunai ke dalam persediaan dan hutang dagang, melalui penjualan dan piutang, dan kemudian kembali ke kas (Opler, 1999). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* merupakan lama penggunaan kas untuk proses produksi hingga menjadi uang kembali. Semakin besar *cash conversion cycle* maka *cash holdings* akan semakin besar, sebaliknya, semakin kecil *cash conversion cycle* maka *cash holdings* akan semakin kecil pula (Opler, 1999).

Selain *investment opportunity set* dan *cash conversion cycle* faktor lain yang mempengaruhi *cash holdings* adalah struktur *corporate governance* perusahaan yang berkaitan dengan konflik keagenan. Pemegang saham mungkin takut akan risiko bahwa manajer akan mengejar peluang dalam bentuk investasi menggunakan kelebihan uang tunai, sehingga perusahaan terkesan mendahulukan kepentingan mereka sendiri daripada kepentingan para pemegang saham. Dengan adanya ambiguitas yang melekat pada manajemen kas ini, tetap menjadi suatu pertanyaan secara empiris mengenai apakah kepemilikan tunai dapat dijelaskan oleh perencanaan keuangan dan motif pencegahan yang tepat, bukan oleh oportunistik manajerial (Drobetz dan Grüniger, 2007). Konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham di perusahaan menjadi semakin besar apabila perusahaan memiliki sejumlah besar arus kas. Pemegang saham mungkin takut akan risiko bahwa manajer akan mengejar peluang dalam bentuk investasi menggunakan kelebihan uang tunai. Untuk menghilangkan rasa takut akan risiko tersebut, pemegang saham memperhatikan struktur *corporate governance* perusahaan (Jensen (1986) dalam Husnan (2000)).

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *trade-off theory*, *pecking order theory* dan *agency theory*. *Trade-off Theory* menyatakan bahwa *cash holding* yang optimal adalah yang mempertimbangkan biaya yang timbul ketika memegang kas tersebut dengan manfaat yang akan didapatkan perusahaan, *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa tidak ada *cash holding* yang optimal tetapi kas memiliki peran sebagai penyangga laba ditahan dan kebutuhan investasi sehingga kas akan tersedia ketika profit yang akan dihasilkan perusahaan melebihi kebutuhan investasinya sehingga ketika kas tersedia dalam jumlah yang berlebih dan perusahaan yakin akan profitabilitas investasi mereka, maka kelebihan kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden. Sedangkan motif *agency* atau konflik kepentingan adalah motif perusahaan dalam memegang kas. Motif *agency* didorong oleh adanya perbedaan kepentingan antara pihak *insider* dan *outsider* yakni besaran jumlah kas yang dimiliki perusahaan sehingga diperlukan transparansi dalam perusahaan untuk mengurangi konflik *agency*.

Penelitian tentang *cash holding*, *investment opportunity set*, *cash conversion cycle* dan struktur *corporate governance* telah banyak diteliti. Hasil penelitian Indriyani (2017) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *cash holding*. Di lain sisi, hasil penelitian William dan Fauzi (2013) menyatakan bahwa *cash holding* dipengaruhi oleh *cash conversion cycle*. Sementara itu, hasil penelitian Marselistiana dan Umanto (2017) menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Sejalan dengan beberapa penelitian tersebut, secara keseluruhan sendjaya dan Yadyana (2016) melakukan penelitian terhadap empat variabel tersebut. Hasil penelitian menyatakan

bahwa *investment opportunity set* dan *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*. Sementara *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Senjaya dan Yadyana (2016). Namun, penelitian ini lebih memfokuskan pada industri manufaktur karena sektor tersebut adalah sektor industri yang padat modal, berdaya saing tinggi, memiliki peluang pertumbuhan yang sangat besar, banyak menyerap dana dari masyarakat, serta memiliki posisi yang penting dalam pertumbuhan ekonomi sehingga dianggap sebagai *leading sector* bagi sektor perusahaan lainnya. Melalui modal yang padat dengan tingkat perputaran kas yang tinggi maka diharapkan adanya sebuah transparansi pada sektor keuangan.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis ingin meneliti pengaruh *investment opportunity set*, *cash conversion cycle* dan struktur *corporate governance* terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2014-2016.

B. Batasan Masalah Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada subjek dan objek penelitiannya. Subjek penelitian dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2016. Objek penelitian dibatasi pada *cash holding* dan faktor yang mempengaruhinya, yang terdiri dari *investment opportunity set*, *cash conversion cycle*, dan struktur *corporate governance*.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diidentifikasi dan kemudian dibatasi, maka dapat dirumuskan sejumlah rumusan masalah yang dibahas lebih lanjut dalam penelitian ini. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2014-2016?
2. Apakah *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2014-2016?
3. Apakah struktur *corporate governance* berpengaruh terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2014-2016?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2014-2016.
2. Untuk menguji pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2014-2016.

3. Untuk menguji pengaruh struktur *corporate governance* terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2014-2016.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh melalui penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan bagi ilmu pengetahuan, terutama di bidang ekonomi dan bisnis sebagai acuan untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set*, *cash conversion cycle*, dan struktur *corporate governance* secara simultan terhadap *cash holdings*.

2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis yang diharapkan dapat diperoleh melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan bahan pertimbangan kepada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam melakukan manajemen terhadap kas perusahaan.

b) Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan bermanfaat bagi investor untuk menambah masukan dan pengetahuan mengenai mekanisme *cash holdings* dalam kaitannya dengan *investment opportunity set*, *cash conversion cycle*, dan

struktur *corporate governance*, serta dapat dimanfaatkan sebagai bahan referensi dalam menyusun strategi investasi di pasar modal.

c) Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat membantu peneliti untuk menambah pengetahuan, wawasan dan lebih memahami pengaruh *investment opportunity set*, *cash conversion cycle*, dan struktur *corporate governance* terhadap *cash holdings* sekaligus dapat menerapkan teori-teori dan konsep yang berkaitan dengan mekanisme *good corporate governance*.