

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keterkaitan antara tata kelola perusahaan dan kepemilikan kas perusahaan telah menjadi subjek penelitian yang cukup besar. Harford dkk. (2008) merangkum dua perspektif utama tentang konflik keagenan, seperti kualitas tata kelola perusahaan dan pengelolaan sumber daya kas perusahaan. Perspektif pertama menyatakan bahwa manajer mengumpulkan kas untuk mengurangi risiko perusahaan dengan mengorbankan pemegang saham (Jensen, 1986). Pandangan ini menyiratkan bahwa perusahaan yang diatur dengan buruk dan menderita biaya agensi yang tinggi cenderung memegang lebih banyak kas.

Perspektif kedua menyatakan bahwa manajer yang mementingkan diri sendiri lebih tertarik menghabiskan kas berlebih untuk memperluas perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Pandangan alternatif ini mengimplikasikan bahwa manajer dari perusahaan yang tidak diatur dengan baik mengubah kas menjadi aset riil yang berpotensi merusak nilai dengan cepat. Berbagai penelitian terdahulu juga memaparkan hasil yang beragam mengenai keterkaitan antara tata kelola perusahaan dan kepemilikan kas. Harford dkk. (2008) dengan menggunakan sampel perusahaan AS menemukan bahwa manajer yang bercokol membawa lebih sedikit kas. Sebaliknya, Bates dkk. (2009) serta Lie dan Yang (2015) tidak menemukan bukti bahwa tata kelola perusahaan mempengaruhi kepemilikan kas, sementara Yun (2009) menunjukkan bahwa manajer yang sudah mapan cenderung memegang lebih banyak kas di perusahaan AS. Dengan menggunakan pengaturan lintas negara, Dittmar dkk. (2003) memperlihatkan perusahaan dengan tata kelola yang buruk cenderung menyimpan lebih banyak kas. Sebaliknya, Huang dkk. (2013) menggunakan sampel perusahaan dari 39 negara menemukan bahwa peningkatan tata kelola perusahaan mengarah pada kepemilikan kas yang lebih tinggi. Dudley dan Zhang (2016) menunjukkan perusahaan di negara-negara dengan tingkat kepercayaan masyarakat yang rendah memegang lebih sedikit kas karena konflik agensi yang tinggi antara pemegang saham dan manajer.

Penelitian ini akan memfokuskan pada kepemilikan kas dikaitkan dengan tata kelola perusahaan dan konservatisme akuntansi. *Corporate governance* atau tata kelola perusahaan merupakan mekanisme guna memastikan bahwa investor mampu memperoleh pengembalian atas investasinya serta membentuk sebuah kinerja perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan dapat sebagai alat untuk meminimalkan konflik keagenan dan menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, terutama dalam hal kepemilikan kas dan penggunaan kelebihan kas. Investor berpendapat dengan adanya tata kelola yang tepat, manajer tidak dapat mengalihkan arus kas perusahaan ke proyek yang tidak menguntungkan.

Dittmar dan Mahrt-Smith (2007) menemukan bahwa pemegang saham di Amerika Serikat menetapkan nilai yang lebih rendah untuk satu dolar tambahan cadangan kas ketika perusahaan memiliki tim manajemen yang lebih kuat atau kepemilikan institusional yang lebih rendah. Penelitian tersebut menunjukkan nilai pasar dari kelebihan kas berkurang kira-kira setengahnya ketika entitas mempunyai tata kelola yang buruk dibandingkan dengan entitas yang diatur dengan baik. Entitas yang diatur dengan baik memiliki sumber daya kas yang “dipagari” dengan lebih baik dan entitas dengan tata kelola perusahaan yang buruk membuang kelebihan kas lebih cepat. Mekanisme tata kelola memiliki pengaruh besar pada penggunaan kas (keputusan operasi dan investasi) namun berdampak kecil pada keputusan keuangan terkait pengumpulan kas perusahaan (keputusan pendanaan). Penelitian tersebut juga menemukan perusahaan dengan kelebihan kas yang tinggi namun mempunyai tata kelola yang buruk mengalami kinerja operasi yang sangat rendah.

Cash holding dipandang sebagai *free cash flow* karena kas dapat digunakan oleh manajer untuk melayani kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan pemegang saham, sehingga memperburuk konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Manajer memiliki insentif dan inisiatif untuk membentuk kas dalam rangka meningkatkan aset yang dapat mereka kuasai. Meningkatnya aset yang dikuasai mengakibatkan manajer mempunyai kekuatan keputusan yang semakin besar atas perusahaan dan keputusan investasi (Jensen, 1986).

Faulkender dan Wang (2005) menganalisis bagaimana perubahan dalam kepemilikan kas menyebabkan perubahan dalam penilaian pasar suatu perusahaan. Berdasarkan tata kelola perusahaan yang digunakan dan pengendalian faktor lainnya, penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Pada perusahaan yang tidak diatur dengan baik, nilai tambahan \$1,00 tunai berkisar antara \$0,42 dan \$0,88 sedangkan pada tata kelola perusahaan yang baik, mereka mampu menggandakan nilai kas ini. Hasil penelitian ini mendukung pandangan bahwa memperkuat tata kelola perusahaan mengurangi konsumsi manajer atas keuntungan pribadi dengan mengurangi insentif mereka untuk berinvestasi pada proyek yang dapat merusak nilai dengan cepat. Pada perusahaan dengan tata kelola yang baik, perusahaan cenderung menggunakan kas guna meningkatkan pengeluaran R&D, pembayaran dividen, dan pembelian saham kembali.

Namun, hasil penelitian terkait tata kelola perusahaan, masalah keagenan, dan kepemilikan kas perusahaan cukup beragam. Kebijakan tata kelola perusahaan adalah keputusan internal yang dibuat sebagai respon terhadap masalah yang dihadapi perusahaan, sehingga pilihan tata kelola untuk tingkat kepemilikan kas akan berbeda antara satu entitas dengan entitas lain, pada hal ini hubungan keseimbangan antara tata kelola perusahaan dan kepemilikan kas menjadi beragam. Atas dasar tersebut, pada penelitian ini digunakan variabel pemediasi untuk memberikan hasil yang lebih jelas terkait efek tata kelola perusahaan pada kepemilikan kas perusahaan. Penelitian ini membahas pertanyaan tentang bagaimana tata kelola perusahaan berdampak pada tingkat kepemilikan kas melalui konservatisme akuntansi.

Penelitian oleh Chi dkk. (2009); Garcia dkk. (2009); Nasr dan Ntim (2018); dan Pasko dkk. (2021) menunjukkan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dan telah diimplementasikan dapat meningkatkan praktik konservatisme akuntansi di perusahaan sehingga memberikan perlindungan yang lebih baik kepada *stakeholders*. Peran konservatisme akuntansi sebagai mekanisme tata kelola berasal dari kemampuannya untuk mengurangi masalah keagenan yang terkait dengan keputusan investasi manajer. Oleh karena itu, peningkatan konservatisme berpotensi membawa manfaat ekonomi nyata bagi perusahaan sebagai mekanisme

untuk mengurangi biaya agensi terkait pengelolaan kas dengan mendorong penggunaan kas yang lebih efisien dan memfasilitasi pemantauan atas keputusan investasi yang dilakukan oleh manajer.

Keputusan untuk menahan dan menyebarkan kepemilikan kas adalah kebijakan dari manajer. Oleh karena itu, sumber daya kas sangat berisiko disalahgunakan untuk proyek *Net Present Value* (NPV) negatif atau untuk tindakan oportunistik yang tidak menciptakan nilai bagi pemegang saham (Dittmar dkk., 2007; Graham dan Leary, 2018; Pinkowitz dkk., 2007). Hal ini akhirnya mengarah pada investasi dalam proyek-proyek bernilai rendah. Louis dkk. (2012) mengusulkan konservatisme akuntansi sebagai faktor yang berpotensi mempengaruhi peningkatan nilai kas. Menurut prinsip akuntansi konservatif, perusahaan cenderung mengakui kerugian mereka pada waktu yang tepat dan menunda keuntungan sampai pendapatan diverifikasi. Praktik tersebut memiliki efek potensial untuk mencegah manajer menyembunyikan kerugian dan menghindari tanggung jawab dengan memanipulasi data keuangan.

Konservatisme akuntansi juga meningkatkan keandalan angka akuntansi dengan mengurangi bias terhadap pernyataan yang berlebihan. Pengurangan bias terhadap pernyataan yang berlebihan ini dapat berfungsi sebagai mekanisme pemantauan bagi perusahaan. Dengan demikian, konservatisme akuntansi dapat memberikan pemegang saham sinyal yang tepat tentang profitabilitas proyek yang dilakukan oleh manajer, dengan cara yang memungkinkan pemegang saham untuk mengambil tindakan korektif di tengah perilaku oportunistik manajer yang bertanggung jawab atas proyek-proyek ini. Perusahaan yang mengadopsi konservatisme akuntansi juga cenderung tidak berpartisipasi dalam aktivitas investasi berlebih karena pengakuan kerugian yang tepat waktu dapat membatasi investasi yang dilaksanakan manajer. Oleh karena itu, mekanisme tata kelola perusahaan dapat dilakukan dengan penerapan kebijakan akuntansi yang lebih konservatif yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai kepemilikan kas.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, peneliti tertarik untuk meneliti: “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Cash Holding* dengan *Accounting Conservatism* Sebagai Variabel Pemediasi.”

1.2 Kesenjangan Penelitian

Beberapa penelitian sebelumnya telah menganalisis hubungan antara tata kelola perusahaan dan kepemilikan kas di berbagai negara. Pada penelitian tersebut, hubungan antara tata kelola perusahaan terhadap kepemilikan kas telah difokuskan secara eksklusif di negara-negara maju (Bates dkk., 2009; Dittmar dan Mahrt-Smith, 2007; Harford dkk., 2008; Opler dkk., 1999; Yun, 2009) sedangkan penelitian di negara-negara berkembang seperti Indonesia masih jarang diterapkan. Negara berkembang biasanya dicirikan oleh tingkat persaingan yang lebih rendah, mekanisme perlindungan pemegang saham yang buruk, dan sistem hukum yang lemah. Akibatnya, masalah keagenan lebih tinggi di negara-negara berkembang dibandingkan dengan negara maju. Oleh karena itu, penelitian ini akan menggunakan negara Indonesia sebagai studi kasus untuk menganalisis hubungan antara tata kelola perusahaan dan kepemilikan kas dengan memperkirakan konservatisme akuntansi sebagai variabel pemediasi di negara berkembang.

Penelitian sebelumnya juga menganalisis secara terpisah hubungan antara tata kelola perusahaan terhadap kepemilikan kas (Bates dkk., 2009; Dittmar dan Mahrt-Smith, 2007; Harford dkk., 2008; Opler dkk., 1999; Yun, 2009) dan konservatisme akuntansi terhadap kepemilikan kas (Lin dkk., 2018; Louis dkk., 2012; Manoel & Moraes, 2021; Soliman, 2019). Penelitian ini akan menggabungkan kedua penelitian terdahulu untuk menganalisis hubungan antara tata kelola perusahaan dan kepemilikan kas dengan memperkirakan konservatisme akuntansi sebagai variabel pemediasi.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini yakni: “Apakah *corporate governance* dengan *accounting conservatism* sebagai variabel pemediasi berpengaruh terhadap *cash holding*?”

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan dalam penelitian ini ialah sebagai berikut: “Untuk menguji pengaruh *corporate governance* terhadap *cash holding* dengan *accounting conservatism* sebagai variabel pemediasi.”

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, adapun manfaat penelitian yang diharapkan dari penelitian ini ialah:

1. Manfaat Teoretis. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *corporate governance* pada *cash holding* dengan *accounting conservatism* sebagai variabel pemediasi.
2. Manfaat Praktis. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pengetahuan kepada perusahaan sebagai bahan pertimbangan terkait penggunaan konservatisme akuntansi sebagai salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menentukan *cash holding* perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini akan disusun dalam 5 (lima) bab, diantaranya ialah sebagai berikut:

1. Bab 1: Pendahuluan

Bab ini akan menjabarkan mengenai latar belakang masalah penelitian ini dan mendeskripsikan lebih lanjut mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *cash holding* dengan *accounting conservatism* sebagai variabel pemediasi. Pada bab ini juga akan dijelaskan terkait kesenjangan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

2. Bab 2: Tinjauan Pustaka

Bab ini menjabarkan literatur dan tinjauan teoretis yang dipakai sebagai dasar penelitian ini. Pada bab ini juga akan dijelaskan terkait penelitian terdahulu, hipotesis dan/atau model analisis, serta kerangka konseptual.

3. Bab 3: Metodologi Penelitian

Bab ini menjabarkan lebih lanjut mengenai metode penelitian yang akan digunakan pada penelitian ini.

4. Bab 4: Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil olah data, dan pembahasan hasil penelitian.

5. Bab 5: Simpulan dan Saran

Bab ini menjabarkan bagian akhir dari penelitian berupa kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dipaparkan dalam Bab 4 dan memberi beberapa saran terkait hasil penelitian.