

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1.Latar belakang permasalahan

Perusahaan merupakan sebuah organisasi atau lembaga ekonomi yang didirikan dengan tujuan memuaskan pelanggan atau konsumen. Terdapat beberapa jenis perusahaan salah satunya adalah perusahaan multinasional, Perusahaan multinasional sendiri adalah perusahaan yang berusaha di berbagai negara. Perusahaan seperti ini memiliki kantor-kantor, pabrik atau kantor cabang di banyak negara. Mereka biasanya memiliki sebuah kantor pusat di mana mereka mengkoordinasi manajemen global. Salah satu contoh perusahaan multinasional adalah Google, Unilever, Epson dan masih banyak lagi. Terdapat banyak cara untuk meningkatkan profit salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah mengelola keuangan dengan tepat dan baik.

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 keuntungan bagi perusahaan dimana salah satunya adalah untuk pembiayaan hal-hal yang tidak terduga. Kas sendiri adalah aktiva yang sangat likuid dan dapat digunakan kapan saja dan sesegera mungkin untuk memenuhi kebutuhan aktivitas perusahaan. Problem atau masalah yang dihadapi oleh perusahaan adalah seberapa perlu perusahaan menahan kas (*cash holding*) karena kas adalah asset yang tidak menghasilkan, Sementara asset dapat digunakan untuk investasi lain yang menghasilkan. Terdapat dua keuntungan dalam memegang asset likuid yaitu (1) perusahaan dapat mengurangi biaya transaksi untuk meningkatkan pendanaan dan tidak perlu untuk melikuidkan asset untuk melakukan pembayaran dan (2) perusahaan dapat menggunakan asset likuid untuk membiayai aktivitas dan investasinya jika sumber pendanaan lain tidak tersedia (Opler *et al.*, 1999) . Terdapat banyak alasan yang mendasari perusahaan meningkatkan jumlah

kasnya. Salah satunya adalah motif transaksi yang menjelaskan bahwa perusahaan memegang aset likuid dengan tujuan

menghemat biaya konversi ke bentuk kas, sehingga bila ada kebutuhan yang darurat, perusahaan dapat segera memenuhinya (Jinkar, 2013). Pada dasarnya suatu perusahaan menginginkan tersedianya sejumlah kas untuk memenuhi kebutuhan terhadap proyek-proyek investasi yang menguntungkan di masa mendatang, sehingga dapat dikatakan bahwa memiliki aset dalam bentuk likuid akan lebih menguntungkan untuk perusahaan yang memiliki peluang investasi yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki ketidakpastian akan peluang investasi dikarenakan masalah keuangan yang dihadapinya. Gill dan Shah (2012) mendefinisikan cash holding sebagai kas di tangan atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. Setiap perusahaan memiliki kebijakan *cash holding* yang berbeda-beda tergantung kondisi yang dihadapi perusahaan tersebut. Sehingga diperlukan manajemen kas yang efektif dan efisien agar memastikan tersedianya kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhannya. Salah satu bentuk pengelolaan kas perusahaan yaitu dengan menahan kas pada titik tertentu. Menahan kas dalam jumlah besar juga dapat memberikan beberapa keuntungan lain, salah satunya berupa penghematan biaya sehingga apabila ada kebutuhan uang tunai secara mendadak perusahaan dapat segera memenuhinya. Namun juga sebaliknya menahan kas dalam jumlah yang cukup besar juga memiliki kerugian salah satunya perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh tambahan laba karena kas menganggur.

Terdapat beberapa teori yang membahas tentang *cash holding* diantaranya *Teori Free Cash Flow*. Hipotesis Arus Kas Bebas (*free Ccash flow*) menyatakan bahwa *cash holdings* merupakan akibat dari perilaku manajer yang bersifat bebas. *Free cash flow* sendiri merupakan kas bebas perusahaan yang dapat diberikan atau didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham karena tidak dibutuhkan untuk investasi pada asset tetap. *Free cash flow* digunakan oleh manajer untuk menentukan seberapa banyak kas yang dapat dihasilkan oleh perusahaan setelah mempertahankan kapasitas produktif saat ini serta digunakan untuk pelebaran perusahaan, pembayaran hutang, pengumuman dividend an tujuan yang lain.

Teori *Trade-Off* menyatakan bahwa perusahaan menetapkan tingkat kas optimal mereka dengan membandingkan manfaat marginal dengan biaya marginal dari memegang aset likuid (Al-Najjar dan Belghitar, 2011; Martinez-Sola et al. 2013). Pendapat yang hampir sama di kemukakan oleh Dittmar, Mahrt-Smith, dan Servaes (2003), mereka berpendapat bahwa dalam teori *Trade-Off* perusahaan memaksimalkan nilai-nilai mereka dengan mempertimbangkan biaya marjinal dan manfaat marjinal dari memegang kas.

Teori *Pecking Order* didasarkan pada penelitian Myers dan Majluf (1984). Teori ini menunjukkan penjelasan untuk perilaku pembiayaan perusahaan sehingga perusahaan memiliki kecenderungan untuk mengutamakan sumber dana internal daripada dana eksternal. Banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi cash holding diantaranya ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan perusahaan, cash flow dan masih banyak lagi. Dimana faktor-faktor ini dapat berpengaruh positif maupun sebaliknya sehingga diperlukan beberapa keputusan yang tepat.

Beberapa topik penelitian tentang pengaruh *Cash Holding* di perusahaan yang dilakukan di berbagai negara masih jarang. Račić dan Stanišić (2017) meneliti bahwa perusahaan yang beroperasi di Republik Serbia cenderung memegang tingkat kas yang optimal dan lebih memilih sumber pendanaan internal, yang sejalan dengan prinsip teori *Trade-Off* dan teori *Pecking Order*. Wu, Yang, Zhou (2016) meneliti bahwa MNC di negara Cina berinvestasi lebih banyak tetapi kurang menguntungkan, terutama di sub-sampel non-BUMN. Secara keseluruhan, kebutuhan likuiditas uang tunai perusahaan multinasional di Cina adalah berbeda dengan yang ada di AS. Beuselinck, Du (2015) meneliti faktor-faktor penentu kepemilikan kas pada anak perusahaan Cina dari perusahaan multinasional AS, Pengaturan peluang pertumbuhan membuat kas yang diinginkan untuk peluang investasi, tetapi juga rentan terhadap potensi pengambilan karena perlindungan investor buruk. Cai, Zeng, Lee, Ozkan (2016) meneliti bahwa afiliasi kelompok mengurangi kepemilikan uang tunai, mengurangi masalah arus kas bebas dari biaya agensi. Afiliasi kelompok memfasilitasi transaksi pihak terkait, meningkatkan kapasitas utang, dan mengurangi

sensitivitas aliran dana investasi dan investasi berlebih. Dalam ekonomi transisi, perusahaan-perusahaan yang dikendalikan secara pribadi lebih mungkin mendapat manfaat dari afiliasi kelompok daripada perusahaan-perusahaan yang dikendalikan oleh negara.

Guizani (2017) juga meneliti kepemilikan uang tunai untuk sampel perusahaan Saudi selama periode 2006-2014, menggunakan model panel statis dan dinamis. Menunjukkan bahwa leverage, ukuran perusahaan, pengeluaran modal, modal kerja bersih dan volatilitas arus kas penting dalam menentukan kepemilikan kas. Terdapat dua sub-sampel pada penelitian ini: perusahaan petrokimia dan non-petrokimia, menunjukkan perbedaan yang signifikan antara penentu kepemilikan uang tunai dari dua kelompok perusahaan. Penelitian ini juga menyelidiki karakteristik perusahaan likuid tinggi (perusahaan konservatif). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan konservatif kurang leveraged, memiliki ukuran besar, memiliki pengeluaran investasi yang rendah dan memiliki fluktuasi arus kas yang rendah. Selain itu, perkiraan panel dinamis menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan Saudi menyesuaikan kepemilikan likuiditas mereka dengan cepat menuju target rasio kas endogen.

Fenomena *cash holding* sendiri sebenarnya tidak hanya terjadi pada perusahaan multinasional saja tetapi juga terjadi pada perusahaan lainnya seperti perusahaan manufaktur dan sebagainya namun pada penelitian ini lebih memfokuskan pada perusahaan multinasional karena *cash holding* sendiri bertujuan sebagai sumber pendanaan dan sebagai cadangan asset apabila perusahaan sedang mengalami kondisi yang tidak atau untuk membiayai kesempatan investasi, Sedangkan perusahaan multinasional merupakan suatu perusahaan yang memiliki dua karakteristik yang membedakannya dari perusahaan lain yaitu yang pertama perusahaan mengontrol dan mengkoordinasi produksi melalui banyak perusahaan dan disisi lainnya terdapat pula aktivitas perusahaan melakukan transaksi ekonomi lintas negara sehingga perusahaan multinasional menggabungkan kedua aktivitas tersebut. Dalam perusahaan multinasional terdapat beberapa variable yang dapat mempengaruhi *cash*

holding diantaranya adalah *firm size*, *cash flow ratio*, *net working capital*, *leverage*, *asset turn over*.

1.2.Kesenjangan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa kesenjangan yang dihadapi seperti adanya temuan penelitian yang berbeda satu dengan yang lainnya terhadap konsep dan hipotesis yang sama. Seperti yang dijelaskan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bates et al yang menemukan hubungan positif antara *cash holding* dengan *cash flow ratio* tetapi sebaliknya Kim et al. justru menemukan hubungan negatif antara *cash flow ratio* dengan *cash holding*.

1.3.Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis :

1. Pengaruh *firm size* terhadap *cash holding*.
2. Pengaruh *cash flow ratio* terhadap *cash holding*.
3. Pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.
4. Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*.
5. Pengaruh *asset turn over* terhadap *cash holding*.

1.4.Ringkasan Penelitian

Berdasarkan penelitian dari 126 perusahaan MNC non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan menggunakan metode pengambilan sampel berupa purposive sampling, Maka diperoleh hasil bahwa *firm size* dan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cash holding*, sedangkan *cash flow ratio*, *net working capital*, dan *asset turn over* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

1.5.Sistematika Penulisan

BAB 1 : PENDAHULUAN

Dalam bagian ini terdapat pembahasan latar belakang pengambilan topik tentang pengaruh *firm size*, *cash flow ratio*, *net working capital*, *leverage* dan *aset turnover* yang dapat mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan multinasional, kesenjangan penelitian, tujuan penelitian dan ringkasan penelitian.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka merupakan bab yang berisi tentang teori *Pecking Order*, definisi *Cash Holding*, motif memegang kas, dan variable yang mempengaruhi *cash holding* untuk digunakan menjadi dasar dalam menganalisis permasalahan dalam penelitian ini. Dalam bab ini juga terdapat pengembangan kerangka penelitian dan penelitian terdahulu.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi variabel penelitian dan definisi operasional, perumusan hipotesis, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis, model analisis.

BAB 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan gambaran umum subjek dan objek yang diteliti, deskripsi hasil penelitian, analisis model dan pengujian hipotesis, serta pembahasan mengenai variable yang mempengaruhi *cash holding* terhadap perusahaan multinasional.

BAB 5 : KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan mengenai hasil pembahasan dan saran yang diberikan untuk pembahasan pengaruh dari variable *cash holding* pada perusahaan Multinasional.