

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada awal tahun 2020, *World Health Organization* (WHO) menetapkan covid-19 sebagai pandemi global. Pandemi ini tidak hanya mempengaruhi sektor kesehatan, tetapi juga berdampak pada sektor ekonomi. Agnesstyaningsih *et al.*, (2023) menyatakan bahwa selama pandemi covid-19, sebagian besar perusahaan mengalami penurunan kinerja. Untuk memulihkan perekonomian perusahaan yang terdampak pandemi ini tentunya cukup sulit, mengingat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Oleh karena itu, menjaga ketersediaan kas yang optimal sangat penting bagi perusahaan, karena tanpa adanya kas yang memadai, operasional perusahaan dapat terganggu, sehingga perusahaan harus memastikan jumlah yang dimiliki cukup untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya (Rahman, 2021).

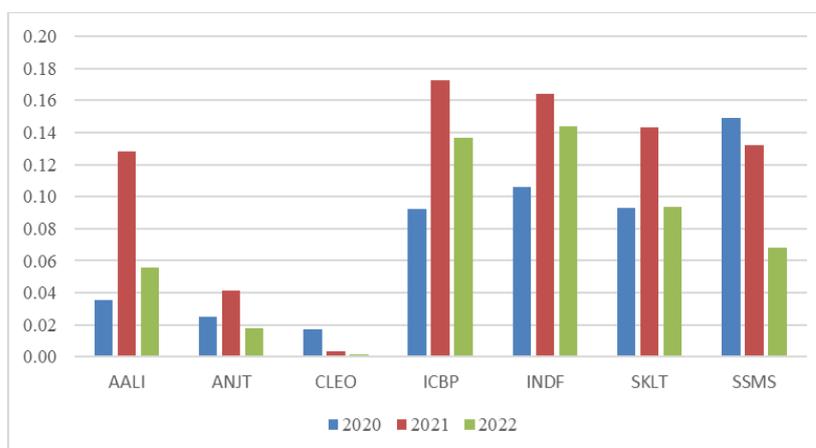
Kas merupakan bagian dari aset lancar yang paling likuid dibandingkan dengan aset-aset lainnya. Jumlah ketersediaan kas dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan dan memberikan indikasi apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan gagal memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Nurpadilah & Rimet, 2023). Namun, memiliki kas yang berlebihan juga memiliki sisi negatif, yaitu berkurangnya kesempatan perusahaan untuk menghasilkan laba yang maksimal. Oleh karena itu,

perusahaan harus memiliki kas optimal yang dapat dilakukan dengan penentuan jumlah kas perusahaan, yang sering disebut sebagai *cash holding* (Agnesstyaningsih *et al.*, 2023).

Angkawidjaja dan Rasyid (2019) mendefinisikan *cash holding* sebagai jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban atau hutang perusahaan. Kebijakan perusahaan dalam mengelola cadangan kas merupakan strategi yang digunakan untuk melindungi perusahaan dari kekurangan kas. Semakin tinggi ketidakpastian atau volatilitas arus kas, semakin besar risiko terjadinya kekurangan kas, sehingga perusahaan perlu mengelola tingkat *cash holding* dengan baik. Terdapat tiga motif perusahaan melakukan penahanan kas. Pertama, motif transaksi yakni kas ditahan dengan tujuan untuk mencukupi kebutuhan kas masuk dan kas keluar jangka pendek. Kedua, motif berjaga-jaga yaitu kas ditahan untuk mengantisipasi adanya pembiayaan di masa mendatang yang tidak diprediksi sebelumnya. Ketiga, motif spekulasi yaitu kas ditahan untuk kemungkinan investasi di masa depan yang memiliki peluang dan keuntungan bagi perusahaan (Aristantia *et al.*, 2022).

Beragam sektor yang menggerakkan perekonomian di Indonesia salah satunya yaitu sektor *consumer non-cyclical*. Sektor *consumer non-cyclical* merupakan sektor industri yang terdiri dari perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan produk dan jasa yang dikonsumsi secara primer atau bersifat anti siklis. Perkembangan perusahaan di sektor *consumer non-cyclical* di Indonesia sangat pesat, hal ini tercermin dari peningkatan jumlah perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga berdampak pada semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. *Cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* menjadi fokus utama para manajer, karena mereka perlu menjaga kestabilan kas agar operasional perusahaan tetap berjalan dengan lancar (Romel & Ekadjaja, 2023).



Gambar 1. 1 Kepemilikan *Cash Holding* Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* Tahun 2020-2022

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah Peneliti, 2024)

Gambar 1.1 menunjukkan tingkat *cash holding* dari beberapa perusahaan sektor *consumer non-cyclical* pada tahun 2020-2022. Berdasarkan grafik tersebut dapat dilihat bahwa tingkat *cash holding* perusahaan mengalami tren fluktuatif dan cenderung mengalami penurunan pada tahun 2022. Seperti pada grafik perusahaan Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) terlihat bahwa tingkat *cash holding* pada tahun 2021 mengalami kenaikan hingga 13,82%. Kemudian terjadi penurunan pada tahun 2022 dengan tingkat *cash holding* sebesar 5,54%. Penurunan maupun peningkatan *cash holding* dapat dipengaruhi oleh beberapa

faktor, diantaranya profitabilitas, *net working capital*, dan *firm size* (Romel & Ekadjaja, 2023).

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu dengan memanfaatkan seluruh aset dan modalnya. Semakin tinggi profitabilitas mengindikasikan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin meningkat sehingga dapat meningkatkan *cash holding* karena kas yang diterima juga meningkat. Sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan kecil mengindikasikan bahwa *cash holding* yang dimiliki perusahaan kecil karena keuntungan yang diperoleh tidak terlalu besar yang berdampak pada kas yang diperoleh juga sedikit (Darmawan & Nugroho, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Nurpadilah dan Rimet (2023); Prawitasari (2023) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan peningkatan profitabilitas dapat diartikan meningkatkan laba bersih perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan berbanding lurus dengan nilai *cash holding*. Artinya semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin besar *cash holding* yang dimiliki perusahaan, begitu juga sebaliknya.

Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Darmawan dan Nugroho (2021); Romel dan Ekadjaja (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini diakibatkan tingkatan *cash holding* yang disimpan perusahaan tidak dilihat dari seberapa

besar keuntungan atau profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, melainkan dari seberapa besar kebutuhan yang diperlukan oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan juga harus memenuhi tanggung jawab kepada pemegang saham dengan membagikan laba dalam bentuk dividen, sehingga profitabilitas tidak secara langsung mempengaruhi jumlah *cash holding* perusahaan.

Selanjutnya faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* yaitu *net working capital*. *Net working capital* merupakan analisa yang secara efektif mengukur likuiditas perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset apapun yang dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Perusahaan dengan *net working capital* yang tinggi memiliki potensi untuk berkembang dan dapat menjadi pilihan investasi yang potensial. Sebaliknya, jika nilai *net working capital* rendah maka perusahaan akan sulit berkembang karena adanya indikasi kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Semakin besar *net working capital* maka akan semakin banyak *current asset* yang dapat dijadikan sebagai substitusi kas pada perusahaan. Namun pada beberapa kondisi *current asset* selain kas tidak dapat dengan mudah diubah menjadi kas. Oleh karena itu, manajer biasanya membuat cadangan kas untuk menjaga likuiditas perusahaan, sehingga ketika *net working capital* meningkat maka *cash holding* juga akan meningkat (Darmawan dan Nugroho, 2021).

Adiputra dan Nataherwin (2022); Darmawan dan Nugroho (2021) menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan

akan menahan kas dalam jumlah besar jika *net working capital* perusahaan juga meningkat. Hal tersebut dikarenakan untuk mengantisipasi situasi di mana perusahaan mungkin kesulitan dalam mengubah aset lancar selain kas menjadi kas, sehingga perusahaan akan mencadangkan kasnya untuk menghindari kondisi tersebut.

Penelitian terkait pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* juga telah dilakukan oleh Nurpadilah dan Rimet (2023). Namun, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan pada praktiknya di perusahaan-perusahaan Indonesia, aset lancar tidak dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas. Oleh karena itu, para manajer membuat cadangan kas untuk menjaga likuiditas. Meskipun *net working capital* meningkat, tidak berarti mempengaruhi perusahaan untuk menahan kas. Sebaliknya, hal ini dapat mengindikasikan apabila perusahaan memiliki *net working capital* yang tinggi, maka kas yang ada dalam perusahaan tersebut tidak likuid dan mungkin mengalami risiko kebangkrutan.

Selain profitabilitas dan *net working capital*, terdapat faktor lain yang mempengaruhi *cash holding*, yaitu *firm size*. *Firm size* dapat menjadi moderasi antara hubungan profitabilitas dan *net working capital* terhadap *cash holding* (Azia & Naibaho, 2022). *Firm size* merupakan salah satu proksi yang umum digunakan untuk melihat adanya kendala keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Diaw (2021) menunjukkan bahwa perusahaan besar di negara-negara berkembang cenderung mengurangi ketersediaan kasnya dalam porsi

yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berskala besar memiliki akses ke pasar modal lebih mudah dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil. Selain itu, perusahaan berskala besar juga tidak perlu mengumpulkan kas dalam jumlah yang besar dalam melakukan investasi seperti yang dilakukan oleh perusahaan berskala kecil yang menghindari peluang investasi karena keterbatasan pendanaan (Ridha *et al.*, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Ningrum dan Widoretno (2023); Rahman (2021); Ridha *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan *cash holding*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan berskala besar cenderung stabil dan relatif menghasilkan profit. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami peningkatan pendapatan, yang pada gilirannya meningkatkan jumlah *cash holding*.

Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Azia dan Naibaho (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh positif profitabilitas terhadap *cash holding*. Hubungan ini dapat terjadi karena perusahaan berskala besar tidak selalu memiliki tingkat ketersediaan kas yang tinggi. Perusahaan berskala besar atau kecil, tidak menentukan tingkat ketersediaan kas yang optimal berdasarkan tingkat keuntungan atau profitabilitas, melainkan dari seberapa besar kebutuhan yang diperlukan oleh perusahaan.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2021) terkait pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* yang dimoderasi oleh *firm size* diperoleh hasil bahwa *firm size* mampu memoderasi pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*. Semakin tinggi *net working capital* suatu perusahaan, semakin banyak pula aset lancar yang dapat dengan mudah diubah ke dalam bentuk kas. Hal ini menyebabkan perusahaan cenderung menahan kas dalam jumlah yang semakin sedikit karena kebutuhan kas dapat disubstitusi. Namun, penelitian yang dilakukan Agnesstyaningsih *et al.*, (2023) menyatakan bahwa variabel *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh negatif *net working capital* terhadap *cash holding*. Artinya, besar kecilnya skala ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh negatif *net working capital* terhadap *cash holding*.

Terdapat dua teori yang menjelaskan keputusan *cash holding* perusahaan yaitu *trade-off theory* dan *pecking order theory* (Ningrum & Widoretno, 2023). *Trade-off theory* menyatakan bahwa terdapat dua konsep dalam *cash holding*, yaitu biaya menahan kas dan manfaat yang didapat dari menahan kas. *Trade-off theory* memiliki keterkaitan dengan *net working capital* dalam pengaruhnya terhadap *cash holding*. Ketika *net working capital* positif, lebih menguntungkan bagi perusahaan untuk memiliki kas dalam jumlah yang sedikit karena aset lancar dapat dijadikan sebagai substitusi kas. Sebaliknya, ketika *net working capital* negatif, biaya peluang dalam menahan kas akan relatif kecil, sehingga lebih menguntungkan bagi perusahaan untuk menahan kas. Sementara, *pecking order theory* menyatakan bahwa tidak ada

tingkat optimal dalam menentukan jumlah *cash holding* perusahaan. *Pecking order theory* menunjukkan bahwa perusahaan menahan kas hanya dengan motif untuk menghindari penggunaan pembiayaan eksternal. *Pecking order theory* juga menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan sumber dana internal atau laba ditahan sebagai tambahan modal dibandingkan pendanaan eksternal (Romel & Ekadjaja, 2023).

Dengan adanya fenomena peningkatan dan penurunan tingkat *cash holding* yang terjadi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* serta adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu, maka peneliti perlu meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* perusahaan, yaitu profitabilitas dan *net working capital* yang dimoderasi oleh *firm size*. Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian dan periode waktu penelitian. Pada penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2020-2022. Pemilihan sektor *consumer non-cyclical* sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan sektor *consumer non-cyclical* memproduksi atau mendistribusikan produk dan jasa yang dikonsumsi secara primer dan bersifat anti-siklis, dimana permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan serta adanya perbedaan hasil dari penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
2. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
3. Apakah *firm size* dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
4. Apakah *firm size* dapat memoderasi pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
3. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan *firm size* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
4. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan *firm size* dalam memoderasi pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dengan adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian mengenai pengaruh

profitabilitas dan *net working capital* terhadap *cash holding* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh profitabilitas dan *net working capital* terhadap *cash holding* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagi perusahaan sektor *consumer non-cyclical* dalam menganalisis pengaruh profitabilitas dan *net working capital* terhadap *cash holding* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan dalam mengelola *cash holding*.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta membantu investor dalam membuat keputusan investasi terutama pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical*.