

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kas dan setara kas adalah salah satu komponen aset lancar yang sangat penting bagi perusahaan dan disebut sebagai *life line* dari manajemen keuangan perusahaan (Ali & Yousaf, 2013). Manajemen keuangan terutama manajemen kas sangat penting bagi perusahaan untuk mengendalikan operasional dan menjaga likuiditasnya. Hal tersebut menjadi fokus bagi perusahaan terutama saat menghadapi krisis ekonomi atau ketidakpastian yang tinggi, seperti masa pandemi Covid-19 saat ini. Berbagai kendala dalam operasional membuat perusahaan harus mempertahankan kondisi kasnya untuk terus mampu mempertahankan kelangsungan bisnisnya.

Corporate governance (CG) adalah suatu mekanisme untuk melakukan sesuatu yang benar secara benar (*doing the right things right*) (Lukviarman, 2004b). Mekanisme *corporate governance* terdiri atas mekanisme internal dan mekanisme eksternal (Lukviarman, 2004a). Peranan *board of director* dan *managerial incentive* merupakan mekanisme internal. Sedangkan, efektivitas mekanisme pasar dalam mendisiplinkan perusahaan serta sistem hukum yang berlaku pada suatu negara merupakan mekanisme eksternal. *Corporate governance* diterapkan karena dua alasan yaitu untuk mereduksi konflik kepentingan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Lukviarman, 2016).

Prinsip *corporate governance* terdiri dari transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independen (*independency*) serta kewajaran dan kesetaraan (*fairness*) (Komite Nasional

Kebijakan Governance, 2006). Pertama, transparansi berkaitan dengan keterbukaan atau pengungkapan informasi perusahaan untuk mempertahankan objektivitas dalam melakukan usahanya. Kedua, akuntabilitas berarti bahwa perusahaan harus dapat bertanggung jawab terhadap kinerjanya secara transparan dan wajar. Ketiga, responsibilitas yang berarti bahwa perusahaan harus patuh terhadap peraturan perundang-undangan dan bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan. Keempat, independen yang berarti bahwa perusahaan harus bebas dari intervensi pihak lain dalam mengambil keputusan. Terakhir, kesetaraan dan kewajaran yaitu memberikan perlakuan wajar dan setara terhadap para *stakeholders*.

Dalam beberapa tahun terakhir, kasus pelanggaran *corporate governance* dan konflik kepentingan banyak terjadi di Indonesia. Salah satunya adalah kasus PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Melansir dari sindonews.com, pada Desember 2019, terjadi pemberhentian empat orang direksi PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk karena penyelundupan barang mewah yang telah menimbulkan kerugian negara. Kasus ini menjadi bukti bahwa telah terjadi penyalahgunaan wewenang untuk kepentingan pribadi oleh direksi perusahaan.

Mengutip dari kontan.co.id, pada Februari 2020, dewan komisaris PT Electronic City Indonesia Tbk memberhentikan sementara semua direksi perusahaan. Hal itu disebabkan karena komite audit menemukan adanya indikasi penjaminan deposito yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk kepentingan pihak ketiga tetapi tidak diungkapkan dalam laporan keuangan. Lebih lanjut, komite audit menemukan bahwa terdapat indikasi penyalahgunaan dana milik

perusahaan yang digunakan untuk membayar bunga pinjaman kepada pihak ketiga (Kontan, 2020).

Kasus tentang penyalahgunaan dana publik juga terjadi pada PT Katarina Utama Tbk pada 2010 lalu. Mengutip dari hukamnas.com, dana hasil *Initial Public Offering* (IPO) yang diperoleh PT Katarina sebesar Rp 33,66 miliar, hanya direalisasikan sebesar Rp 4,62 miliar oleh manajemen, sedangkan Rp 29,04 miliar telah disalahgunakan untuk kepentingan pribadi. Mengutip dari okezone.com, pada 1 Oktober 2012, PT Katarina mengalami *force delisting* dari Bursa Efek Indonesia karena kinerjanya yang tidak memenuhi standar perusahaan tercatat.

Kegagalan dalam penerapan *corporate governance* juga terjadi pada PT Asuransi Jiwasraya (Persero). Tiga prinsip *corporate governance* yang gagal diterapkan oleh Jiwasraya yaitu *transparency*, *accountability*, dan *responsibility*. Dalam menyajikan laporan keuangan, Jiwasraya tidak objektif menyediakan seluruh informasi yang dibutuhkan *stakeholders* perusahaan. Selain itu, Jiwasraya menggunakan dana nasabahnya untuk berinvestasi pada saham perusahaan yang berisiko tinggi, dan tidak dapat memenuhi klaim polis *JS Saving Plan* serta diduga melakukan rekayasa harga dalam transaksi jual-beli saham (Senopati, 2020).

Kasus-kasus di atas menjadi bukti bahwa penerapan *corporate governance* yang tidak efektif akan menyebabkan berbagai permasalahan bagi perusahaan, mulai dari permasalahan internal hingga kegagalan bisnis yang pada akhirnya akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan dan *stakeholders*. Penyalahgunaan dana perusahaan serta pengelolaan investasi yang tidak baik akan menurunkan nilai perusahaan. Berbagai permasalahan tersebut harus ditanggapi perusahaan dengan melakukan transformasi pada aspek bisnis, sumber daya manusia,

keuangan, dan yang terpenting adalah dengan tetap berpedoman kepada prinsip *corporate governance*.

Berkaitan dengan *cash holdings*, Gill & Shah (2012) menjelaskan bahwa *cash holdings* adalah kas yang dimiliki perusahaan atau yang tersedia untuk diinvestasikan maupun untuk dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Ali & Yousaf (2013), kas merupakan aset yang dapat digunakan kapan saja oleh manajer serta dapat mengurangi biaya transaksi perusahaan. Sebagai aset yang paling likuid, jumlah kas yang tinggi akan meningkatkan potensi manajer untuk melakukan tindakan yang bersifat oportunistis seperti penyalahgunaan dana perusahaan untuk kepentingan pribadi atau pengelolaan investasi yang tidak efisien. Di samping itu, pemegang saham tentu menginginkan manajer untuk berinvestasi pada investasi yang menguntungkan dan mengharapkan manajer untuk membagikan kas ketika keuntungan investasi tersebut telah diperoleh. Menurut Jensen (1986), tingginya *free cash flow* pada perusahaan dapat meningkatkan potensi terjadinya konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Oleh karena itu, *cash holdings* yang terdapat pada perusahaan seharusnya dikelola secara efisien sehingga tidak menimbulkan konflik antara elemen perusahaan.

Cash holdings policy memiliki peran penting dalam kebijakan finansial perusahaan (Kuan, Li, & Chu, 2011). Perusahaan harus mengambil kebijakan yang tepat dalam menetapkan jumlah kas untuk menunjang operasionalnya. Namun, *cash holdings* yang tinggi juga tidak baik bagi perusahaan. Komponen kas yang tinggi dalam aset perusahaan dapat mencerminkan bahwa manajer tidak mampu mengelola aset perusahaan secara efisien sehingga perusahaan gagal

dalam memperoleh kesempatan untuk mendapatkan pengembalian dari *idle fund* yang terdapat dalam kas perusahaan (Harnelly & Fatima, 2013). Menurut Gul, Gul, & Rasheed (2020), tingginya *cash holdings* perusahaan dapat menimbulkan masalah agensi yang berkaitan dengan *free cash flow*. Untuk mereduksi masalah agensi tersebut maka dibutuhkan suatu sistem yaitu *corporate governance*.

Menurut Kuan, Li, & Liu (2012), penerapan *corporate governance* yang efektif akan mampu melindungi kepentingan berbagai pihak, sehingga dapat mencegah terjadinya masalah keagenan yang timbul akibat adanya *free cash flow* dengan cara mengurangi *cash holdings*. Tareq, Sakti, & Khan (2018) menjelaskan bahwa perusahaan dengan penerapan *corporate governance* yang lemah memiliki *cash holdings* yang lebih tinggi. Lemahnya penerapan *corporate governance* dan kurangnya pengawasan terhadap manajer akan meningkatkan potensi manajer untuk memanfaatkan sumber daya milik perusahaan demi kepentingan pribadi. Akibatnya, sumber daya perusahaan yaitu kas menjadi investasi yang tidak efisien yang kemudian akan menurunkan nilai perusahaan (Harford, Mansi, & Maxwell, 2008). Oleh karena itu, keberadaan *corporate governance* semakin dibutuhkan untuk meyakinkan bahwa sumber daya perusahaan dikelola berdasarkan prinsip manajemen modern (Lukviarman, 2016).

Beberapa peneliti yang meneliti mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *cash holdings* antara lain oleh Boubaker, Derouiche, & Nguyen (2013) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semakin meningkat proporsi komisaris independen maka *cash holdings* perusahaan akan menurun. Penelitian Ozkan & Ozkan (2004) menemukan bahwa kepemilikan keluarga memberikan pengaruh signifikan terhadap *cash holdings*. Kemudian, Kuan, Li, & Chu (2011)

menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap *cash holdings*, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Kusnadi (2011) dan Ozkan & Ozkan (2004) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memberikan pengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini akan menguji secara empiris apakah terdapat pengaruh *corporate governance* terhadap *cash holdings*. Penelitian ini merupakan studi pada perusahaan yang termasuk sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Mengutip dari bisnis.com, sektor barang konsumsi menjadi sektor yang paling defensif yang berarti mampu bertahan pada kondisi ekonomi yang mengalami resesi dan krisis. Berdasarkan data PT Bursa Efek Indonesia, sektor barang konsumsi menjadi sektor yang paling minim koreksi pada kuartal I tahun 2020. Hal ini disebabkan karena permintaan produk dari sektor barang konsumsi yang stabil pada semua siklus bisnis. Mengutip dari bisnis.com, kondisi kinerja sektoral pada kuartal pertama tahun 2020 menjadi faktor yang relevan karena situasi krisis ekonomi saat ini. Dengan melakukan studi empiris pada sektor yang stabil, diharapkan penelitian ini tetap relevan pada masa mendatang sebagai referensi tentang pengaruh *corporate governance* terhadap *cash holdings*. Selain faktor kestabilan kinerja sektoral, mengutip dari kontan.co.id, sektor barang konsumsi mencatatkan nilai ekspor tertinggi dari sektor industri pengolahan non migas pada tahun 2019 yaitu mencapai US\$27,28 miliar.

Penelitian ini merupakan adopsi dari penelitian Harnelly & Fatima (2013). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cash holdings*. Variabel independen terdiri dari kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, ukuran

dewan komisaris dan proporsi komisaris independen. Kemudian, variabel kontrol terdiri atas *bank relationship*, ukuran perusahaan, *leverage*, *return on assets*, dan *cash flow*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Harnelly & Fatima (2013) terdapat pada pengukuran variabel *cash holdings*. Harnelly & Fatima (2013) mengukur *cash holdings* menggunakan logaritma natural total kas dan setara kas. Dalam penelitian ini, untuk mengukur *cash holdings* digunakan proksi yang lebih tepat yaitu kas dan setara kas dibagi total aset dikurangi kas dan setara kas (Boubaker, Derouiche, & Nguyen 2013; Manoel, Moraes, Nagano, & Sobreiro 2018; Kuan, Li, & Chu 2011; Kusnadi, 2011; Gill & Shah 2012; Khan & Tanveer, 2016).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap *cash holdings*?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cash holdings*?
3. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *cash holdings*?
4. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap *cash holdings*?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh kepemilikan keluarga terhadap *cash holdings*.
2. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cash holdings*.
3. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *cash holdings*.
4. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh proporsi komisaris independen terhadap *cash holdings*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat untuk berbagai pihak terutama perusahaan, investor dan akademisi. Pertama, bagi perusahaan, hasil penelitian ini bisa memberikan informasi tentang pengaruh *corporate governance* terhadap *cash holdings*. Kedua, bagi investor, hasil penelitian ini bisa menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang termasuk sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terakhir, bagi akademisi, hasil penelitian ini bisa menjadi referensi tentang hubungan antara *corporate governance* dengan *cash holdings*.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian ini terdiri dari lima bab. Bab pertama menyajikan pendahuluan yang membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian serta manfaat penelitian. Selanjutnya, bab kedua menjelaskan tinjauan pustaka yang memuat literatur yang digunakan sebagai landasan teori, tinjauan penelitian terdahulu, variabel penelitian, pengembangan hipotesis serta kerangka teoritis. Kemudian, bab ketiga berisikan metode penelitian yang terdiri dari desain penelitian, populasi, sampel dan metode pengambilan sampel, sumber data dan metode pengumpulan data, variabel beserta pengukuran dan teknik analisis data. Lalu, bab keempat menyajikan hasil penelitian yang berisikan analisis data serta pembahasan hasil uji hipotesis. Terakhir, bab kelima berisikan kesimpulan, keterbatasan beserta saran untuk peneliti berikutnya dan implikasi penelitian.

