

## Pengaruh Cash Holding dan Kurs terhadap Kinerja Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

### *The Effect of Cash Holding and Exchange Rates on Company Performance in the Coal Sub Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange*

Egik Jumiati<sup>1</sup>, Michael Hadjaat<sup>2</sup>, Muhammad Amin Kadafi<sup>3</sup>✉

<sup>1</sup>Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

<sup>2</sup>Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

<sup>3</sup>Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

✉Corresponding author: muhammad.amin.kadafi@feb.unmul.ac.id

#### Abstrak

Tata kelola yang perusahaan yang baik menunjukkan kinerja perusahaan tersebut. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai/kinerja perusahaan dan juga meningkatkan kemakmuran pemilik dan pemegang saham. Namun dalam proses memaksimalkan kinerja perusahaan muncul masalah keagenan yaitu masalah antarmanajer dan para pemegang saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah cash holding dan kurs mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. dalam penelitian ini membahas cash holding, kurs dan kinerja perusahaan terhadap perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi data panel dan sata yang digunakan adalah data sekunder dari Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa cash holding berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, kurs berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangakn interaksi antar cash holding dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

#### Abstract

Good corporate governance shows the company's performance. The main objective of the company is to increase the value / performance of the company and also increase the prosperity of owners and shareholders. However, in the process of maximizing company performance, agency problems arise, namely problems between managers and shareholders. The purpose of this study was to determine whether cash holding and exchange rates have an influence on company performance. in this study discusses cash holding, exchange rates and company performance against coal sub sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses panel data and data regression analysis tools used are secondary data from the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The results of this study indicate that cash holding has a significant positive effect on company performance, the exchange rate has no significant negative effect on company performance, while the interaction between cash holding and the exchange rate has a significant negative effect on company performance.

This is an open-access article under the CC-BY-SA license.



Copyright © 2024 Egik Jumiati, Michael Hadjaat, Muhammad Amin Kadafi

#### Article history

Received 2024-01-17

Revised 2024-03-20

Accepted 2024-04-25

#### Kata kunci

Cash holding;

Kurs;

Kinerja Perusahaan.

#### Keywords

Cash holding;

Exchange Rate;

Company Performance.

## 1. Pendahuluan

Perekonomian Indonesia saat ini mengalami kelesuan akibat ketidakpastian ekonomi di tingkat global. Cadangan devisa negara mengalami penurunan walaupun masih di level aman. Pada awal tahun 2018 cadangan devisa berada dikisaran US\$126,8 juta, namun di kuartal 2 mengalami penurunan sehingga hanya berada dikisaran US\$119,8 juta. Krisis keuangan global yang meletus pada Agustus 2015 mempengaruhi perekonomian semua negara di dunia, sehingga juga berdampak pada terjadinya krisis perekonomian global, awalnya hanya berdampak kecil pada pasar keuangan, tetapi pada bulan selanjutnya sehubungan dengan memburuknya situasi fiskal, kesepakatan untuk menurunkan defisit fiskal, mengarah pada penerapan langkah-langkah penghematan. Notta dan Vlachvei (2014) penerapan program penghematan ini menyebabkan penurunan besar dalam permintaan barang dan jasa mendorong perusahaan-perusahaan ke resesi yang mendalam. Mempertimbangkan bahwa kinerja perusahaan memburuk akibat guncangan ketidakpastian ekonomi global.

Horngren (1994) kinerja perusahaan menjadi alat kendali meliputi implementasi dan evaluasi atas kinerja karyawan dan operasi perusahaan. Dalam hal ini teori agensi berperan melakukan pekerjaan yang baik untuk menginstruksikan perusahaan pada implementasi melindungi nilai. Terbukti, perusahaan berusaha meminimalkan biaya yang terkait dengan pembiayaan eksternal di pasar modal untuk mempertahankan fleksibilitas keuangan internal yang memadai. Bukti menunjukkan 80% dari investor ini bersedia membayar premi kepada perusahaan yang dikelola dengan baik. Black (2001), Black et al., (2002) dan Gompers et al., (2003). Brigham dan Ehrhardt (2008) perusahaan yang memaksimalkan nilai akan membangun modal yang optimal dan kemudian meningkatkan modal baru untuk menargetkan modal optimal ini dari waktu ke waktu.

Penelitian ini menjadikan sub-sektor batu bara sebagai objek penelitian karena sub-sektor tersebut mempunyai pengaruh yang sangat besar terhadap perekonomian Indonesia. Saat terjadi krisis global pada tahun 2015 silam, memberikan dampak terhadap penurunan harga jual batu bara. Indonesia sebagai salah satu pengekspor batu bara, tentu terkena dampak tersebut. Selama februari tahun 2011, harga tidak pernah kembali ke harga normal, yaitu sebesar US\$129,7 per metrik ton. Juli 2012, harga batubara hanya berada diantara US\$83,3 per metrik ton, yang artinya telah mengalami penurunan sebesar 36% selama kurun waktu kurang lebih 18 bulan. Li (2004) dan Wang (2005) mengatakan terlebih lagi akan ada ancaman yang lebih serius terhadap kapabilitas penambangan batubara yang berkelanjutan. Kondisi ini diakibatkan oleh ketidakpastian ekonomi Eropa yang mengakibatkan guncangan ekonomi dunia. Adjie (2012) hal ini dilakukan untuk menjaga supaya pendapatan mereka meningkat atau paling tidak sama di tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya, namun kenyataannya perusahaan tambang tersebut tetap mengalami kerugian.

### Kajian Pustaka

#### Teori Agency

Teori agensi menunjukkan bahwa perusahaan dapat dilihat sebagai sebuah hubungan kontrak antara pemilik sumber daya dengan pengelolanya seperti pemegang saham dengan manajer dan antara pemberi hutang dengan pemegang saham. Myers(1977), Jensen dan Meckling (1976) masalah agensi yang mahal seperti kurangnya investasi, penggantian asset, biaya transaksi dan pembatasan keuangan lainnya. Oleh karena itu, para manajer yang berusaha meminimalkan biaya yang terkait dengan pembiayaan eksternal di pasar modal yang tidak sempurna mungkin merasa optimal untuk mempertahankan fleksibilitas keuangan internal yang memadai.

#### Teori Trade Off

Teori trade off menunjukkan bahwa perusahaan menukar biaya dan manfaat dari memegang uang tunai untuk menurunkan optimal tingkat kas. Dalam konteks ini, mereka tidak hanya mempertimbangkan transaksi biaya motif, tetapi juga efek dari informasi asietris dan agensi luar pembiayaan pada permintaan untuk uang kepemilikan tunai. Jensen (1986) dan Saddour (2006) berpendapat jika keputusan mereka tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham maka manajer akan menyebabkan peningkatan dalam kebijaksanaan manajerial sehingga mengakibatkan biaya agensi.

## Kinerja Perusahaan

Almor, et al., (2009), Junni (2001), Sarala (2012), dan Ranft (2006) kinerja perusahaan adalah suatu keadaan atas perusahaan selama periode tertentu untuk mengetahui hasil kinerja yang lebih tinggi daripada rata-rata jika mereka memiliki pengetahuan organisasi yang relatif istimewa dan tidak dapat disubstitusikan yang dapat digunakan untuk penciptaan nilai tambah.

## Cash Holding

Cash holding didefinisikan sebagai uang tunai yang dipegang perusahaan yang siap untuk diinvestasikan ke aset tetap dan untuk didistribusikan ke investor. Ward dan Sagner (2003) cash holding adalah fungsi pertama dari manajemen kas untuk mengamankan kegiatan bisnis normal jangka pendek, mengelola sumber daya dan meningkatkan likuiditas. Selain itu Ozkan dan Ozkan (2004) cash holding dapat membiayai aktivitas perusahaan dengan mudah tanpa menambah biaya lainnya.

## Kurs

Kurs merupakan nilai tukar suatu mata uang yang satu dengan mata uang yang lainnya, kurs biasanya digunakan dalam transaksi antardua negara atau lebih. Pertukaran nilai kurs telah berevolusi lama, pertimbangan dari waktu ke waktu setelah periode panjang perdebatan tentang hukum satu harga dan konvergensi lintas negara, dimulai pada akhir 1980-an studi nilai tukar menilai organisasi industri dan peran segmentasi dan diskriminasi harga di pasar produk yang berbeda secara geografis. Goldberg dan Knetter (1997), Campa (2005) dan Goldberg (2010) isu-isu pass-through yang lebih baru telah memainkan peran sentral dalam perdebatan yang memanas tentang kebijakan moneter yang tepat dan optimalisasi rezim nilai tukar dalam model-model ekuilibrium umum.

## 2. Metode

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Peneliti memperoleh data dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

Penyaringan sampel menggunakan purposive sampling. Berdasarkan hasil penyaringan sampel diperoleh sebanyak 16 perusahaan subsektor batubara yang memenuhi kriteria. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka. Sumber data dari penelitian ini berasal dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berupa data sekunder, data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak kedua (Yuddaruddin, 2014: 13). Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini meliputi data laporan kinerja perusahaan, cash holding, kurs.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yakni deskriptif statistik dan regresi data panel. Deskriptif statistik digunakan untuk menganalisis suatu peristiwa yang terjadi pada saat sekarang dan terjadi pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Selanjutnya digunakan regresi data panel yang dimana terdapat tiga model pendekatan yaitu; Common Effect Model/CEM, Fixed Effect Model/FEM, dan Random Effect Model/REM. Dari ketiga model tersebut dapat dipilih dengan cara melakukan Uji Chow dan Uji Hausman. Sebelum melakukan pengujian hipotesis dilakukan Uji Asumsi Klasik dengan melakukan tiga pengujian yaitu; Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Adapun model yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * X_2 + \mu$$

Dimana

- Y : kinerja perusahaan (variabel dependen)
- X1 : cash holding (penjelasan/ variabel independen)
- X2 : kurs (penjelasan/ variabel independen)
- Xi : interaksi antar variabel X1 dan X2
- $\beta_0$  : istilah konstan (intercept)
- $\mu$  : istilah kesalahan (stochastic term)

Selanjutnya melakukan pengujian hipotesis dengan Uji F dan Uji t. Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pada Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 (< 5%), maka (H1 diterima dan H0 ditolak), dan jika tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 (> 5%), maka (H1 ditolak dan H0 diterima).

### 3. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang menggunakan alat bantu Eviews versi 8 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Data Panel Pada Variabel Cash holding, Kurs dan Interaksi**

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	t-hitung	Prob.	Arah	Ket.
Konstanta	3.101957	0.954151	0.3438		
CASH	51.62570	2.537893	0.0137	(+)	Signifikan
KURS	-0.000221	-0.908385	0.3672	(-)	Tidak Signifikan
INTERAKSI	-0.003077	-2.066868	0.0430	(-)	Signifikan
R-Square		0.627014			
Adjust RSquare		0.516952			
F-Statistik		5.696941			
F Signifikan		0.000000			

Hasil pengujian dengan model PLS nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0.627014. Artinya variabel dependen (Kinerja Perusahaan) dapat dipengaruhi sebesar 62,70 persen oleh variabel independen (cash holding, Kurs dan Interaksi), sedangkan sisanya 37,30 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.

Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa nilai F statistic sebesar 5.696941, dengan nilai signifikansi (F signifikan) yang sama yaitu sebesar 0,000000 yang lebih kecil dari 0,05 (0,0000 < 0,05). Hasil tersebut menjelaskan bahwa tiga variabel independen yaitu cash holding, kurs dan interaksi secara bersamaan atau berpengaruh simultan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara sampel BEI periode 2013-2017 dan telah menunjukkan model yang layak.

Pada Uji t variabel cash holding (X1) memiliki nilai t hitung sebesar 2.537893 dan tingkat probabilitas sebesar 0,0137 > 0,05 yang artinya secara parsial variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Variabel kurs (X2) memiliki nilai t hitung sebesar -0.908385 dengan nilai probabilitas sebesar 0,3672 < 0,05 yang artinya secara parsial variabel berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Variabel interaksi (X3) memiliki nilai t hitung sebesar -2,066868 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0430 < 0,05 yang artinya secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, pada tingkat signifikansi 5%. Berdasarkan hasil pengujian regresi pada tabel 4.1 yang ditampilkan maka model dari penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Kinerja Perusahaan} = 3.101957 + 51.62570 \text{ CH} - 0,000221 \text{ KURS} - 0,003077 \text{ INTR} + e$$

#### Pengaruh Cah Holding terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil pengujian peneliti menunjukkan nilai cash holding sebesar 51.62570 terhadap kinerja perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,0137 < 0,05. Artinya model regresi dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (Hipotesis 1 diterima).

#### Pengaruh Kurs terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil pengujian peneliti menunjukkan nilai kurs sebesar  $-0,000221$  terhadap kinerja perusahaan dengan signifikansi sebesar  $0,3672 > 0,05$ . Artinya model regresi dalam penelitian ini berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan (Hipotesis 2 ditolak).

#### **Pengaruh Interaksi antara Cash Holding dan Kurs terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil pengujian peneliti menunjukkan nilai interaksi sebesar  $-0,003077$  terhadap kinerja perusahaan dengan signifikansi sebesar  $0,0430 < 0,05$ . Artinya model regresi dalam penelitian ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (Hipotesis 3 diterima).

#### **4. Simpulan**

Berdasarkan pada analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Cash Holding berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, pernyataan ini sejalan dengan hipotesis yang telah dikemukakan. Hal ini karena cash holding yang stabil akan meningkatkan nilai kinerja yang baik bagi perusahaan. Sehingga, cash holding dapat membiayai aktivitas perusahaan dengan mudah tanpa menambah biaya lainnya.
- 2) Opler dan Titman (1994) menemukan bahwa hubungan antara kinerja perusahaan dan nilai tukar adalah negatif dan signifikan. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan hipotesis yang telah dikemukakan bahwa kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Karena, pergerakan kurs yang tidak stabil seringkali dipandang negatif bagi sebagian masyarakat.
- 3) Jorion (1990) dan Amihud (1994) menemukan bahwa hubungan antara interaksi cash holding dan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, penelitian tersebut sejalan dengan hipotesis yang telah diperoleh. Hal ini karena pergerakan nilai tukar dapat mempengaruhi kas karena kekayaan perusahaan tergantung pada fluktuasi perubahan nilai tukar.

#### **Daftar Pustaka**

- Adjei, F. (2013). The effects of cash holdings on corporate performance during a credit crunch : evidence from the sub-prime mortgage crisis, 188–199.
- Aghion, P., Bacchetta, P., Rancière, R., & Rogoff, K. (2009). Exchange rate volatility and productivity growth: The role of financial development. *Journal of Monetary Economics*, 56(4), 494–513.
- Al-najjar, B., & Clark, E. (2017). Research in International Business and Finance Corporate governance and cash holdings in MENA : Evidence from internal and external governance practices. *Research in International Business and Finance*, 39, 1–12.
- Ariana, D., Hadjaat, M., Yudaruddin, R., Ekonomi, F., & Mulawarman, U. (2018). Pengaruh cash flow , expenditure dan nilai perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015 Influence of cash flow , expenditure and value of company to cash holding at mining sector company which listed in Indonesia stock exchange period 2012-2015, 10(1), 7–13.
- Arouri, M., & Pijourlet, G. (2015). CSR Performance and the Value of Cash Holdings : International Evidence. *Journal of Business Ethics*, (2011).
- Ayegbusi, O. O., & Akinlo, A. E. (2016). The Effect Of Cash Holding On The Performance Of Firms In, 1(December), 1–12.
- Berman, N., Martin, P., & Mayer, T. (2012). How do different exporters react to exchange rate changes? *Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 437–492.
- Bernanke, B. S. (2007). Opening Remarks : Monetary Policy Since the Onset of the Crisis, (August), 1–22.
- Bigelli, M., & Sánchez-vidal, J. (2012). Cash holdings in private firms. *Journal of Banking and Finance*, 36(1), 26–35.
- Business, C. (2000). Ownership Structure And Economic Performance The Largest European Companies, 705(August 1998), 689–705.

- Camisón, C., & Villar-lópez, A. (2012). Organizational innovation as an enabler of technological innovation capabilities and firm performance. *Journal of Business Research*.
- Campa, M., & Goldberg, L. S. (2005). Exchange Rate Pass-Through Into Import Prices, 87(November), 679–690.
- Caramazza, F., Á, L. R., & Salgado, R. (2004). International financial contagion in currency crises, 23, 51–70.
- Chang, K., & Noorbakhsh, A. (2009). Journal of Multinational Financial Does national culture affect international corporate cash holdings ?, 19, 323–342.
- Chen, D., Li, S., Xiao, J. Z., & Zou, H. (2014). Abstract. *Journal of Corporate Finance*.
- Chen, Q., & Chen, X. (2012). The Sensitivity of Corporate Cash Holdings to Corporate Governance, (919).
- Fu, W., & Deshpande, S. P. (2013). The Impact of Caring Climate , Job Satisfaction , and Organizational Commitment on Job Performance of Employees in a China ' s Insurance Company.
- Glick, R., & Rose, A. K. (1999). Contagion and trade Why are currency crises regional ?, 18, 603–617.
- Hagedoorn, J., & Schakenraad, J. O. S. (1994). Alliances On Company Performance, 15(April 1992), 291–309.
- Harford, J. (1999). Corporate Cash Reserves and Acquisitions, LIV(6).
- Harford, J., Mansi, S. A., & Maxwell, W. F. (2008). Corporate governance and firm cash holdings in the US \$, 87, 535–555.
- Iftikhar, R. M. (2017). Impact of cash holding on firm performance : A case study of non-financial listed firms of KSE, 2(1), 189–199.
- Klasa, S., & Maxwell, W. F. (2009). The strategic use of corporate cash holdings in collective bargaining with labor unions \$, 92, 421–442.
- Lins, K. V. (2007). International Evidence on Cash Holdings and.
- Lins, K. V, Servaes, H., & Tufano, P. (2010). What drives corporate liquidity ? An international survey of cash holdings and lines of credit. *Journal of Financial Economics*, 98(1), 160–176.
- Mahrt-smith, J., Servaes, H., & Dittmar, A. (2016). International Governance Corporate Cash Holdings Corporate, 38(1), 111–133.
- Michel, A., & Shaked, I. (1986). Multinational corporations vs. domestic corporations: financial performance and characteristics, (February), 89–100.
- Nestor, N., & O, E. B. (2018). Effect of Cash Holding on Financial Performance of Selected Quoted Insurance Firms in Nigeria, (February).
- Notta, O., & Vlachvei, A. (2014). The impact of Financial Crisis on firm performance in case of Greek food manufacturing firms. *Procedia Economics and Finance*, 14(14), 454–460.
- Ozkan, A. (2004). Corporate cash holdings : An empirical investigation of UK companies, 28, 2103–2134.
- Parastoo, S., So, S., & Saeidi, P. (2015). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance ? The mediating role of competitive advantage , reputation , and customer satisfaction, 68, 341–350.
- Pyun, J. H., & An, J. (2016). Capital and credit market integration and real economic contagion during the global financial crisis. *Journal of International Money and Finance*.
- Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., Johnson, G., Richard, P. J., Devinney, T. M., & Johnson, G. (2009). Measuring Organizational Performance :, (February).
- Sarno, L., & Sojli, E. (2010). Exchange rate forecasting , order flow and macroeconomic information, 80, 72–88.
- Sikka, P. (2009). Accounting , Organizations and Society. *Accounting, Organizations and Society*, 34(6–7), 868–873.
- Tiago loncan 1 João Caldeira 2 Capital structure, cash holdings and firm value: a study of Brazilian listed firms 3. (n.d.), 1–40.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link, 18(December 1994), 303–319.

Zahra, S. A., & Garvis, D. M. (n.d.). International Corporate Entrepreneurship And Firm Performance: The Moderating Effect Of International Environmental Hostility, 9026(99), 469–492.. The financing behaviour of listed Chinese firms. *British Accounting Review*, 38(3), 239–258. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2006.04.008>