

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Makroekonomi merupakan kajian mengenai perekonomian secara agregat yang mencakup berbagai aspek, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, nilai tukar, serta kebijakan moneter dan fiskal (Mankiw, 2019). Perubahan pada berbagai aspek tersebut dapat memengaruhi aktivitas bisnis, termasuk kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan. Salah satu kondisi makroekonomi yang bisa diamati adalah perubahan nilai tukar mata uang domestik. Data JISDOR Bank Indonesia per 22 Mei 2026 menunjukkan bahwa rupiah pada tingkat Rp17.717 per dolar Amerika Serikat (Bank Indonesia, 2026). Kondisi tersebut mencerminkan adanya tekanan ekonomi yang perlu direspons melalui pengelolaan keuangan internal secara hati-hati. Dalam korporasi, kas memiliki fungsi strategis karena merupakan aset dengan karakteristik likuiditas yang paling tinggi serta dimanfaatkan untuk memenuhi liabilitas lancar dan membiayai kegiatan operasional perusahaan (Kieso et al., 2018). Ketidakpastian ekonomi mendorong perusahaan untuk menetapkan kebijakan kas yang mampu menjaga fleksibilitas keuangan, mengurangi risiko likuiditas, dan mendukung keberlangsungan operasional.

Sektor infrastruktur memiliki karakteristik pendanaan yang berbeda dibandingkan sektor lain karena aktivitas bisnisnya berkaitan dengan proyek berskala besar, kebutuhan modal yang tinggi, dan periode pengembalian investasi yang relatif panjang. Pelaksanaan Proyek Strategis Nasional (PSN) memperkuat

peran sektor infrastruktur dalam mendukung konektivitas dan pertumbuhan ekonomi nasional (Mulyani, 2023). Rodzi (2023) menyatakan bahwa pembangunan infrastruktur berperan dalam meningkatkan aktivitas perekonomian masyarakat melalui peningkatan aksesibilitas serta kemudahan dalam proses penyaluran barang dan jasa. Dalam pelaksanaan proyek infrastruktur, perusahaan umumnya memperoleh penerimaan kas dari pemberi kerja atau pemilik proyek melalui skema pembayaran secara bertahap (termin) yang disesuaikan dengan progres pekerjaan. Dana baru dapat dicairkan setelah pekerjaan pada tahap tertentu selesai dan memperoleh persetujuan dari pemberi kerja. Sementara itu, perusahaan harus terlebih dahulu mengeluarkan kas untuk membiayai pembelian material, pembayaran upah tenaga kerja, pembayaran kepada subkontraktor, serta pengadaan dan sewa alat berat. Perbedaan waktu antara pengeluaran kas dan penerimaan pembayaran tersebut berpotensi menimbulkan tekanan arus kas, sehingga perusahaan sering memanfaatkan pendanaan eksternal, salah satunya melalui penerbitan obligasi, untuk menjaga kelancaran operasional selama proyek berlangsung. Apabila penyelesaian proyek atau pencairan pembayaran mengalami keterlambatan, penerimaan kas perusahaan juga akan tertunda. Di sisi lain, kewajiban pembayaran bunga dan pokok obligasi tetap harus dipenuhi sesuai jadwal jatuh tempo, sehingga perusahaan berisiko mengalami kesulitan likuiditas bahkan gagal memenuhi kewajiban keuangannya apabila kas yang tersedia tidak mencukupi.

Tekanan arus kas pada perusahaan infrastruktur dapat diidentifikasi melalui sejumlah kasus emiten yang mengalami kendala dalam memenuhi kewajiban

keuangannya. Penelitian To (2026) menunjukkan bahwa perusahaan subsektor transportasi menghadapi risiko bisnis dan risiko arus kas yang tinggi. Pada periode 2023–2025, tekanan arus kas operasional terlihat pada PT Waskita Karya Tbk yang mengalami gagal bayar atas kewajiban pembayaran bunga dan pokok obligasi jatuh tempo (KSEI, 2023). Kondisi yang sama terjadi pada PT Wijaya Karya Tbk (2024) yang melakukan restrukturisasi utang material karena keterbatasan arus kas. Kasus tersebut memperlihatkan bahwa rendahnya kemampuan perusahaan dalam menjaga kecukupan kas dapat menyebabkan tingginya risiko gagal bayar, menghambat kelancaran operasional, dan menurunkan stabilitas finansial perusahaan. Dalam perspektif *cash holding*, kondisi tersebut menunjukkan pentingnya keputusan manajerial dalam menentukan jumlah kas yang perlu dipertahankan agar perusahaan mampu memenuhi kewajiban dan tetap memiliki fleksibilitas keuangan dalam menghadapi ketidakpastian.

Kebijakan kepemilikan kas perusahaan direpresentasikan dengan *cash holding*, yakni total uang yang tersedia sebagai alat pembayaran serta dapat segera digunakan ketika dibutuhkan perusahaan (Gede Adiputra & Nataherwin, 2022). Kecukupan *cash holding* berperan dalam menjaga kelancaran aktivitas bisnis dan mengurangi risiko terjadinya kekurangan dana. Rendahnya *Cash holding* dapat menyebabkan perusahaan menghadapi risiko kesulitan keuangan karena keterbatasan dana likuid dalam pemenuhan kewajiban lancar. *Cash holding* yang berlebihan dapat menyebabkan inefisiensi karena kas perusahaan tidak dimanfaatkan secara produktif dan tidak menghasilkan nilai tambah secara optimal. Permasalahan utama dalam kebijakan *cash holding* terletak pada kemampuan

manajemen menetapkan besaran kas yang ideal agar likuiditas tetap terjaga tanpa mengakibatkan pemborosan sumber daya. Keynes (1936) menjelaskan bahwa perusahaan dalam mempertahankan kas memiliki tiga pertimbangan utama, yaitu tujuan transaksi sebagai dasar pembiayaan kegiatan harian, tujuan preventif untuk menghadapi situasi yang tidak menentu, dan motif spekulasi untuk memanfaatkan peluang investasi pada masa mendatang.

Berbagai karakteristik internal perusahaan dapat menjadi faktor yang menentukan tingkat *cash holding*, di antaranya ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas. Total aset menjadi indikator yang dipakai dalam merepresentasikan ukuran perusahaan (Azzahra & Sukmaningrum, 2022). Karakteristik perusahaan berukuran besar berbeda dengan perusahaan berukuran kecil, terutama dari sisi kompleksitas aktivitas bisnis, kebutuhan sumber daya, dan jumlah aset yang dimiliki (Romel & Ekadjaja, 2023). Perusahaan besar memerlukan kas yang memadai untuk mendukung kompleksitas operasionalnya. Perusahaan besar juga memiliki akses kemudahan dalam memperoleh pembiayaan dari pihak luar, sehingga kebutuhan untuk mempertahankan tingkat kas yang tinggi menjadi lebih rendah. Perbedaan mekanisme tersebut mengindikasikan bahwa dampak ukuran perusahaan pada *cash holding* dapat bervariasi sesuai kondisi perusahaan dan sektor industrinya. Temuan beberapa penelitian mengungkapkan ukuran perusahaan mempunyai dampak pada *cash holding*, yaitu Anh et al. (2023) serta Azzahra dan Sukmaningrum (2022). Sebaliknya, To (2026), Verano et al. (2023), Romel dan Ekadjaja (2023), Santioso dan Daryatno (2023), Yanti et al. (2022),

serta Darmawan dan Nugroho (2021) melaporkan tidak adanya dampak ukuran perusahaan pada *cash holding*.

Faktor berikutnya adalah *leverage*. Romel dan Ekadjaja (2023) menjelaskan bahwa *leverage* menggambarkan penggunaan pendanaan eksternal dalam membiayai aktivitas bisnis. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dipilih menjadi indikator *leverage*. Rasio tersebut dihitung berdasarkan perbandingan jumlah pinjaman terhadap keseluruhan aset. *Leverage* yang tinggi mencerminkan beban kewajiban dan bunga yang lebih besar, sehingga perusahaan dapat menghadapi tekanan arus kas yang lebih kuat. To (2026) menyatakan bahwa *leverage* yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan menghadapi tuntutan pembayaran utang dan beban pendanaan yang lebih besar. Kewajiban pembayaran utang dapat membatasi ketersediaan kas internal karena sebagian arus kas masuk dialokasikan untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur. Pada kondisi tertentu, *leverage* juga dapat mendorong perusahaan mempertahankan kas lebih besar agar mampu membayar kewajiban saat jatuh tempo. Perbedaan arah pengaruh tersebut terlihat dalam temuan penelitian terdahulu. Darmawan dan Nugroho (2021) mengungkapkan bahwa *leverage* memberikan dampak positif pada *cash holding*, sedangkan To (2026), Santioso dan Daryatno (2023), Romel dan Ekadjaja (2023), serta Azzahra dan Sukmaningrum (2022) mengungkapkan *leverage* memberikan dampak negatif pada *cash holding*.

Likuiditas merupakan faktor internal lain yang berhubungan dengan tingkat *cash holding*. Santioso dan Daryatno (2023) mendefinisikan likuiditas sebagai kesanggupan perusahaan dalam melunasi liabilitas lancarnya. *Current Ratio* (CR)

digunakan sebagai proksi likuiditas. Nilainya diperoleh dari pembagian total aset lancar dengan liabilitas jangka pendek. Peningkatan nilai *current ratio* menandakan tingkat likuiditas yang semakin baik sehingga perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi. Kondisi ini memungkinkan perusahaan untuk menjaga kestabilan kas serta menekan risiko kesulitan likuiditas. Azzahra dan Sukmaningrum (2022) menyatakan bahwa perusahaan mempertahankan kas untuk mengantisipasi kebutuhan pendanaan dan kondisi yang tidak terduga. Temuan penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten. Kiraci dan Vasigh (2024), Santioso dan Daryatno (2023), serta Anh et al. (2023) menyimpulkan likuiditas memiliki dampak positif pada *cash holding*. Azzahra dan Sukmaningrum (2022) menemukan bahwa likuiditas tidak memberi dampak signifikan pada *cash holding*.

Dari uraian yang telah dipaparkan, masalah penelitian dalam kajian ini terletak pada belum jelasnya berbagai faktor yang menentukan *cash holding* pada perusahaan infrastruktur pada periode 2023–2025. Periode tersebut dipilih karena merupakan periode yang relatif terbaru sehingga mampu memberikan gambaran kondisi terkini mengenai *cash holding* pada perusahaan infrastruktur. Selain itu, selama periode tersebut sektor infrastruktur menghadapi berbagai tekanan keuangan yang ditandai dengan kasus gagal bayar dan restrukturisasi utang pada beberapa emiten, sehingga pengelolaan kas menjadi aspek yang semakin penting dalam menjaga stabilitas finansial perusahaan. Temuan dari berbagai penelitian sebelumnya mengenai keterkaitan ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas terhadap *cash holding* masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Kondisi tersebut

mengindikasikan adanya celah penelitian yang menjadi dasar untuk dilakukan analisis. Berdasarkan fenomena serta celah penelitian yang telah diidentifikasi, penelitian ini berfokus pada kajian yang berjudul “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP CASH HOLDING (Studi Empiris Pada Emiten Infrastruktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2023 – 2025)”.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada uraian latar belakang, rumusan masalah yang disusun meliputi:

1. Apakah *cash holding* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan pada emiten infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025?
2. Apakah *cash holding* dipengaruhi oleh *leverage* pada emiten infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025?
3. Apakah *cash holding* dipengaruhi oleh likuiditas pada emiten infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ditetapkan untuk menjawab rumusan masalah, yaitu:

1. Menganalisis *cash holding* yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan pada emiten infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025.
2. Menganalisis *cash holding* yang dipengaruhi oleh *leverage* pada emiten infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025.
3. Menganalisis *cash holding* yang dipengaruhi oleh likuiditas pada emiten infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

1.3.2.1 Kegunaan Teoretis

Kontribusi teoretis dari penelitian ini meliputi:

1. Menambah literatur di bidang akuntansi, khususnya yang membahas perilaku *cash holding* perusahaan infrastruktur di Indonesia.
2. Temuan yang diperoleh dapat dijadikan acuan dalam pengembangan penelitian mengenai *cash holding*.

1.3.2.2 Kegunaan Praktis

Kontribusi praktis penelitian ditujukan kepada beberapa pihak, yaitu:

1. **Bagi Akademisi:** Memperkaya kajian literatur di bidang akuntansi dan keuangan, terutama terkait dengan determinan *cash holding*.
2. **Bagi Perusahaan:** Menyediakan informasi bagi pihak manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan pengelolaan kas sesuai dengan kondisi perusahaan, khususnya dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas.
3. **Bagi Pengguna Laporan Keuangan:** Menjadi sumber informasi yang mendukung proses pengambilan keputusan oleh investor, kreditur, serta pihak berkepentingan lainnya melalui penilaian terhadap pengelolaan kas.

1.4 Sistematika Penulisan

Skripsi ini ada lima bab pembahasan yang tersusun secara sistematis sehingga setiap bab saling berkaitan. Pembahasan pada masing-masing bab disesuaikan dengan tahapan penelitian. Adapun sistematika penulisannya meliputi:

BAB I : PENDAHULUAN Latar belakang penelitian, topik yang dikaji, tujuan dan relevansi penelitian, serta struktur penulisan skripsi semuanya dibahas dalam bab pertama, yang berfungsi sebagai pendahuluan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA membahas konsep dan landasan teoretis yang relevan dengan penelitian, kajian terhadap penelitian sebelumnya, penyusunan konseptual, serta perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN memaparkan teknik yang menjadi pedoman dalam pelaksanaan penelitian, mencakup proses penetapan populasi serta pemilihan sampel, penjelasan operasional setiap variabel serta langkah pengumpulan dan analisis data untuk menghasilkan temuan penelitian.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN menyajikan hasil pengolahan data serta interpretasi temuan penelitian yang didasarkan pada variabel yang dikaji.

BAB V : PENUTUP menyampaikan rangkuman hasil penelitian secara keseluruhan, kemudian dilengkapi dengan usulan sebagai masukan bagi penelitian berikutnya juga keterbatasan penelitian, serta implikasi yang dihasilkan.