

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pengelolaan *cash holding* berperan krusial bagi struktur keuangan perusahaan guna memenuhi kewajiban operasional maupun kebutuhan mendesak (Musnadi et al., 2020; Almagribi et al., 2022; Musnadi et al., 2020; Vidyarto Nugroho, Karen Darmawan, 2022). Di era pasca-COVID-19, manajemen kas menjadi indikator utama resiliensi perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global (Wieczorek-kosmala, 2022). Selain itu, penelitian ini diperjelas oleh Chung et al. (2023); Athari (2024); Athari et al. (2024); Ferreira & Vilela (2004), di mana pandemi tersebut mengakibatkan guncangan likuiditas global, sehingga mendorong perusahaan menerapkan strategi kas konservatif guna memitigasi potensi risiko di masa depan.

Selama periode 2022 hingga 2024, perusahaan di Indonesia menghadapi tantangan pascapandemi, seperti peningkatan suku bunga acuan, tekanan inflasi, kenaikan biaya pendanaan, serta meningkatnya risiko pembiayaan kembali (*refinancing risk*). Kondisi ini memicu di mana perusahaan harus menyeimbangkan kebijakan kas konservatif untuk memitigasi risiko, sekaligus menghindari penumpukan kas tidak produktif yang berpotensi menghilangkan peluang keuntungan (*opportunity cost*). Berdasarkan pendapat Alnori et al. (2022), Gracias & Osesoga (2024) serta Juliani & Tu (2022) saldo kas yang terlalu rendah dapat menimbulkan risiko gagal bayar, sedangkan saldo kas yang terlalu tinggi dapat

mengurangi efisiensi penggunaan aset. Oleh karena itu, penentuan tingkat kas yang ideal menjadi masalah strategis yang harus dikelola dengan baik oleh manajemen keuangan perusahaan.

Perkembangan infrastruktur mendukung pertumbuhan ekonomi melalui kelancaran konektivitas fisik. Terkait hal ini, berbagai penelitian global menyebutkan bahwa kestabilan keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh variabel seperti *leverage*, profitabilitas, dan *net working capital* (Alnori et al., 2022). Selain itu, Aksoy-Hazır & Tan (2023), Aldoseri (2022), Athari (2023), dan Athari et al. (2024) menemukan bahwa meningkatnya ketidakpastian global mendorong perusahaan di Asia untuk menyimpan lebih banyak kas sebagai langkah berjaga-jaga (*precautionary motive*).

Sektor padat modal (*capital intensive*) sangat rentan terhadap perubahan suku bunga karena membutuhkan biaya besar, waktu yang lama, dan pinjaman dari luar. Oleh karena itu, pengelolaan kas menjadi sangat penting di masa pemulihan pascapandemi agar perusahaan tetap bisa menjalankan proyek sekaligus membayar utang. Temuan Almagribi et al. (2022) yang menunjukkan bahwa pada sektor properti yang memiliki karakteristik aset serupa dengan infrastruktur, variabel profitabilitas, *firm size* dan *leverage* menjadi faktor penentu utama dalam menjaga saldo kas optimal.

Ketergantungan yang tinggi pada pinjaman luar membuat keuangan sektor infrastruktur terganggu sejak pertengahan 2022. Hal ini dipicu oleh keputusan Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan dari 3,50% menjadi 5,50% sepanjang tahun

2022) yang berakibat pada naiknya beban utang dan berkurangnya kas perusahaan. Kondisi ini menandai awal periode pengetatan likuiditas yang menekan ruang gerak keuangan perusahaan di sektor infrastruktur, sebagaimana ditampilkan pada data berikut :

**Gambar 1. 1 BI Rate**

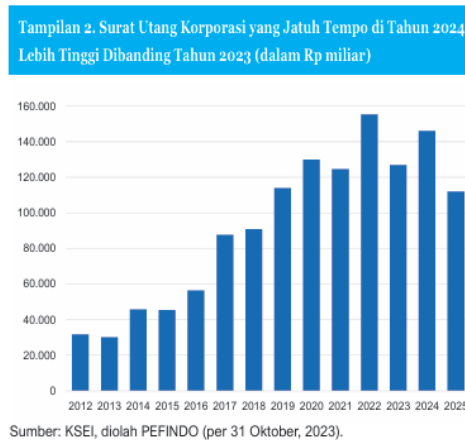
BI Rate											
Variabel	2022										
	March	April	May	June	July	August	September	October	November	December	Annually
BI Rate	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,75	4,25	4,75	5,25	5,50	-

Information Data :  
Source : Bank Indonesia.

Sumber: Bank Indonesia (2022)

Tekanan keuangan perusahaan diperkirakan memuncak pada tahun 2024 akibat banyaknya tumpukan utang yang harus dibayar (*maturity wall*). Menurut laporan Pefindo, total utang yang jatuh tempo yakni Rp140–150 triliun. Hal ini sangat berisiko, terutama bagi perusahaan infrastruktur yang selama ini sangat bergantung pada utang.

## Gambar 1. 2 Surat Utang Korporasi



Sumber: (Pefindo, 2023)

Tekanan keuangan akibat kenaikan beban bunga dan jatuh tempo utang tidak hanya menjadi potensi risiko, tetapi juga telah terbukti dalam kasus nyata. Salah satu contohnya yaitu PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT), yang mengalami gagal bayar (*default*) atas bunga Obligasi Berkelanjutan IV Tahap I senilai Rp135,5 miliar pada Mei 2023 (Indopremier, 2023). Kejadian ini menunjukkan bahwa risiko keuangan di sektor infrastruktur berdampak langsung pada masa depan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola kas dengan lebih baik untuk menghindari potensi kebangkrutan akibat tekanan suku bunga tinggi.

Kasus tersebut menunjukkan bahwa perusahaan infrastruktur, memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap perubahan suku bunga. Kenaikan biaya dana secara langsung mempersempit ruang likuiditas, sehingga mendorong manajemen untuk lebih berhati-hati dalam mengelola kas dan memperkuat cadangan internal sebagai langkah antisipatif menghadapi tekanan finansial.

Selain fenomena empiris tersebut, penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setiawan & Rachmansyah (2019) yaitu meneliti variabel-variabel yang memengaruhi cadangan kas suatu perusahaan antara tahun 2011 dan 2016. Namun demikian, masih terdapat celah penelitian untuk menguji kembali konsistensi pengaruh faktor-faktor tersebut pada periode pascapandemi COVID-19, yaitu tahun 2022–2024, ketika tingkat ketidakpastian ekonomi berada pada kondisi yang jauh lebih besar dibandingkan periode sebelumnya. Penelitian ini juga dilandasi oleh ketidakkonsistenan hasil studi terdahulu (*research gap*) yang berkaitan dengan faktor-faktor penentu *cash holding*. Pada variabel *leverage*, penelitian yang dilaksanakan oleh Almagribi et al. (2022) menemukan bahwa industri yang memiliki tingkat rasio utang yang tinggi cenderung meningkatkan saldo kasnya sebagai langkah antisipatif untuk memitigasi risiko gagal bayar di masa depan, yang sesuai dengan motif berjaga-jaga (*precautionary motive*). Namun, hasil tersebut bertentangan dengan temuan Gracias & Osesoga (2024) dan William Romel & Agustin Ekadjaja (2023) yang menemukan pengaruh negatif, di mana tingginya beban bunga justru menguras kas dan menekan saldo likuiditas perusahaan. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* masih memerlukan penelitian dan pengujian lebih lanjut dalam berbagai konteks dan periode.

Kesenjangan penelitian juga ditemukan pada variabel profitabilitas. Hubungan antara laba dan kas merupakan isu yang kompleks dan hingga kini masih menjadi perdebatan di kalangan akademisi dunia (Begenau & Palazzo, 2021). Sejumlah penelitian yang dilakukan oleh Gracias & Osesoga (2024) dan Yanti

(2022), menemukan adanya hubungan positif antara tingkat profitabilitas dan kepemilikan kas perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Vidyarto Nugroho, Karen Darmawan (2022) dan William Romel & Agustin Ekadjaja (2023) menunjukkan bahwa laba tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap jumlah kas yang dimiliki. Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan bahwa pada sektor infrastruktur, tingkat laba yang dihasilkan perusahaan kemungkinan belum sepenuhnya terealisasi dalam bentuk kas, melainkan masih terikat dalam piutang proyek dengan jangka waktu yang relatif panjang.

Berdasarkan Teori *Trade-Off*, perusahaan selalu menyeimbangkan manfaat dan biaya dalam menyimpan kas. Tingkat utang yang tinggi cenderung menurunkan cadangan kas akibat besarnya kewajiban pembayaran. Oleh karena itu, masih perlu dilakukan peninjauan ulang terhadap hubungan antara faktor-faktor ini, terutama di antara perusahaan-perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di bursa antara tahun 2022 dan 2024.

Faktor ukuran perusahaan dan modal kerja bersih (NWC) juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Juliani & Tu (2022) menunjukkan bahwa jumlah uang tunai yang disimpan dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan, karena perusahaan berskala besar umumnya memiliki kemudahan akses terhadap sumber pendanaan. Di sisi lain, Vidyarto Nugroho, Karen Darmawan (2022) menyatakan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Pada variabel NWC, William Romel & Agustin Ekadjaja (2023) menemukan hubungan negatif yang menunjukkan bahwa selain uang tunai, modal kerja bersih dapat dimanfaatkan sebagai sumber likuiditas alternatif, sedangkan Rokhayati et al. (2023) justru

menemukan pengaruh positif. Berdasarkan fenomena empiris dan kesenjangan riset tersebut, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan penelitian dengan fokus perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sektor infrastruktur di rentang waktu 2022–2024. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji kembali determinan kas pada sektor infrastruktur rentang waktu 2022–2024 dengan judul: “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Firm Size*, dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022–2024)”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang serta hasil penelitian terdahulu, dirumuskan beberapa permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor infrastruktur?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor infrastruktur?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor infrastruktur?
4. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor infrastruktur?
5. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2024?

### 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *cash holding*.
4. Untuk menganalisis pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.
5. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *net working capital* secara simultan terhadap *cash holding*.

### 1.4 Sistematika Penulisan

Berikut merupakan sistematika penulisan dalam penelitian ini, yaitu:

#### **BAB I: PENDAHULUAN**

Bab ini membahas latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan tugas akhir..

#### **BAB II: LANDASAN LITERATUR**

Bab ini membahas landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis yang berkaitan dengan variabel penelitian terhadap *cash holding*.

#### **BAB III: METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan metode penelitian, populasi dan sampel, sumber dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta teknik analisis data yang digunakan.

**BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menyajikan hasil analisis data, pengujian hipotesis, serta pembahasan temuan penelitian berdasarkan teori dan penelitian terdahulu.

**BAB V: PENUTUP**

Bab ini memuat kesimpulan, keterbatasan penelitian, implikasi, serta saran untuk penelitian selanjutnya.