

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan merupakan entitas bisnis yang beroperasi dalam memperoleh profit atau laba dan meningkatkan nilai bagi pemilik korporasi maupun pemegang saham. Semakin tingginya tingkat persaingan dalam berbisnis, maka korporasi semakin dituntut untuk mengelola laporan keuangan secara optimal. Pelaporan yang tepat waktu dan transparan atas pendanaan keuangan serta *cash flow* perusahaan dapat memperkuat para pemilik saham (*stakeholders*) memahami kinerja suatu perusahaan dalam mengelola ketersediaan kas atau kas yang ditahan, dengan kata lain *cash holding*.

Peranan penting laporan keuangan terletak pada aset perusahaan, salah satunya adalah kas yang digunakan dalam bertransaksi atau sebagai alat pembayaran kegiatan operasional perusahaan. Jumlah kas yang tersedia pada perusahaan harus dijaga sesuai kebutuhannya untuk menghindari masalah keuangan di masa mendatang karena keberadaan kas sebagai aset paling likuid dan sangat diperhatikan serta ketidakadanya kas, kelancaran operasional korporasi dapat terganggu (Yanti et al., 2022). Ketersediaan kas yang didefinisikan oleh (Gill & Shah, 2012) sebagai jumlah kas yang dimiliki oleh korporasi dan mudah diakses untuk dibagikan kepada investor dan investasi dalam bentuk aset fisik.

Menurut (Oktafiana & Hidayat, 2022) menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan kas yang tersimpan untuk mendanai pelunasan utang,

pembayaran dividen kas, upaya pertumbuhan dan ekspansi bisnis, atau kegiatan investasi dalam inisiatif baru. Ketersediaan kas dalam skala besar memberi keuntungan bagi perusahaan, misalnya dapat melakukan banyak transaksi dan untuk menutupi biaya tidak terduga. Namun, menyimpan terlalu banyak kas akan berakibat pada kerugian, yaitu hilangnya peluang perusahaan untuk menghasilkan keuntungan karena dana yang disimpan dalam bentuk kas tidak akan menghasilkan pendapatan secara pasti (Zulyani & Hardiyanto, 2019).

Fenomena yang terdapat dalam penelitian (Yanti et al., 2023) menyimpulkan bahwa ketika suatu negara mengalami penurunan ekonomi, perusahaan biasanya mempertahankan *cash holding* yang lebih rendah, sementara selama peningkatan ekonomi, korporasi cenderung memiliki menyimpan dana kas yang lebih tinggi. Perusahaan yang sedang berkembang menghasilkan peningkatan pendapatan kas yang mengarah ke tingkat *cash holding* yang lebih tinggi. Sebaliknya, selama perusahaan sedang dalam kondisi perlambatan bisnis, tingkat *cash holding* cenderung menurun.

Perusahaan memastikan bahwa kas yang tersedia berada pada level yang ideal. Namun demikian, belum ada konsensus mengenai jumlah kas tertentu yang dibutuhkan perusahaan. Biasanya, perusahaan membutuhkan cadangan kas yang cukup besar untuk mencegah krisis keuangan, menjalankan strategi investasi, dan mengurangi biaya yang terkait dengan perolehan dana eksternal atau melikuidasi aset yang ada (Yanti et al., 2023). Dunia bisnis yang didominasi oleh persaingan, memotivasi setiap korporasi dalam mengembangkan operasionalnya di berbagai wilayah. Ekspansi korporasi yang

ambisius menyebabkan para manajemen korporasi tidak mengindahkan tingkat *cash holding* yang ideal yang mengakibatkan kontinjensi keuangan dalam menjalankan tugas operasional dan tidak dapat menyelesaikan kewajiban sesuai tenggang waktunya (Sia & An, 2019).

Sebelum menentukan tingkat *cash holding*, manajer harus memerhitungkan berbagai faktor yang memengaruhi kebijakan *cash holding*. Hal ini karena semua aktivitas operasional dan pendanaan perusahaan memengaruhi pengambilan keputusan terkait *cash holding*. Beberapa variabel yang memengaruhi tingkat *cash holding* meliputi profitabilitas, *leverage*, dan *firm size* (Fardianti & Astuti, 2022). Profitabilitas mengacu pada kapasitas korporasi untuk menghasilkan sejumlah laba yang berasal dari pemanfaatan aktiva lancar serta aktiva tetap. Tingkat laba perusahaan yang lebih tinggi meningkatkan peluang untuk kegiatan usaha yang berkelanjutan atau investasi dalam berbagai bentuk. *Leverage* merujuk pada rasio kewajiban terhadap modal sebagai pembiayaan operasional korporasi. Tingkat *leverage* yang besar menunjukkan adanya ketergantungan signifikan pada sumber pendanaan eksternal untuk mendanai aset, sedangkan rendahnya tingkat *leverage* menandakan bahwa pembiayaan utama berasal dari *capital* internal. *Firm size* digunakan sebagai indikator untuk mengategorikan besar kecilnya suatu korporasi, yang dapat dievaluasi berdasarkan skala operasionalnya. Dengan berbagai tingkat, perusahaan akan membuat keputusan yang berbeda mengenai tingkat *cash holding*.

Terdapat pengelolaan manajemen kas pada Alfamart Bojongsari yang belum sesuai dengan ekspektasi yang diharapkan. Yang diakibatkan oleh ketidakstabilan tingkat profitabilitas dalam aspek keuangan Alfamart Bojongsari dan rencana pengeluaran yang tidak sesuai dengan target penjualan. Pada temuan hasil yang diteliti oleh (Handayani et al., 2023) terdapat data penjualan dan kas untuk tahun 2020, 2021, dan 2022. Perusahaan Alfamart Bojongsari mengalami pertumbuhan penjualan yang substansial dari tahun ke tahun, mencapai 75,826 juta pada tahun 2020, meningkat menjadi 84,904 juta pada tahun 2021, dan mencapai puncaknya pada 96,924 pada tahun 2022. Lonjakan penjualan ini menunjukkan pertumbuhan kinerja yang positif selama periode tiga tahun. Namun, pengamatan yang perlu diperhatikan adalah ketidakkonsistenan antara kas rata-rata dan kenaikan penjualan. Meskipun penjualan meningkat, kas rata-rata menunjukkan fluktuasi. Pada tahun 2020, kas rata-rata tertinggi tercatat sebesar 3,887 juta, namun menurun menjadi 3,269 juta pada tahun 2021 sebelum naik lagi pada tahun 2022 menjadi 3,818 juta. Hal ini mengimplikasikan adanya potensi tantangan dalam manajemen kas atau perlunya analisis lebih lanjut mengenai kebijakan manajemen keuangan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan secara konsisten dan stabil.

Jumlah likuiditas dibutuhkan oleh perusahaan untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Selain itu, kas berperan sebagai sarana yang menopang efisiensi dalam memenuhi jalannya kegiatan korporasi, mengalokasikan dana secara optimal berdasarkan rencana anggaran perusahaan. Hal ini bertujuan untuk menghindari pengeluaran kas yang tidak

dibutuhkan atau lebih rendah dari skala prioritas perusahaan (Gunawan & Oktaviani, 2021).

Berita nasional.kontan.co.id pada 2 Januari 2022 menyatakan bahwa pada beberapa Pengadilan Niaga (PN) di Indonesia, perkara Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dan kepailitan mulai 2018 sampai 2021 terjadi kenaikan yang signifikan. Hal tersebut menjadi salah satu pertanda kondisi perekonomian nasional sedang tidak stabil. Pada tahun 2018 terdapat 411 perkara PKPU dan kepailitan. Kemudian, di tahun 2019 ada 435 perkara PKPU dan kepailitan. Jumlah perkara tersebut meningkat drastis pada 2020 menjadi 637 perkara dan kembali meningkat pada 2021 dengan 732 perkara (Mahadi, 2022). Dapat disimpulkan bahwa setiap tahun semakin banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dalam membayar kewajibannya.

Salah satu sumber masalah dari perusahaan yang tidak mampu membayar kewajibannya sehingga mengalami kepailitan adalah ketidakmampuan manajer keuangan dalam mengatur kas secara efektif, yang menghambat perusahaan dalam memperoleh kondisi likuiditas yang menguntungkan. Seperti kasus yang terjadi dalam laman berita cnbcindonesia.com tahun 2019, yaitu pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), gagal membayar kewajibannya saat tanggal jatuh tempo 5 Juli 2018. Pada 26 Juni 2018, saldo aktiva setara kas perusahaan AISA tidak mencukupi untuk menutup bunga obligasi dan sukuk ijarah yang batas waktu pembayaran pada 19 Juli 2018. Akibatnya, anak usaha AISA, yaitu PT Dunia Pangan beserta

ketiga anak cabangnya ditutup karena tidak mampu melakukan pembayaran kepada pemegang obligasi dan dinyatakan pailit (Saleh, 2019). Berdasarkan kasus tersebut dapat disimpulkan bahwa kekurangan pengendalian efektif terhadap *cash holding* menyebabkan tidak tercapainya tingkat likuiditas yang optimal, menjadi faktor yang menyebabkan korporasi tidak dapat memenuhi kewajibannya yang akhirnya terjadi kepailitan.

Di lain waktu, Oktober 2018, PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA) mengalami kasus ketidakmampuan untuk memenuhi kewajibannya, sebagaimana dilaporkan dalam berita ekonomi.kompas.com. PT Sariwangi dinyatakan bangkrut oleh Niaga Jakarta Pusat disebabkan oleh ketidakkompeten perusahaan dalam pengembalian utang sebesar Rp1,05 triliun (Djumena, 2018). Perusahaan teh tersebut telah mengalokasikan sejumlah besar dana (investasi) untuk pengembangan teknologi air, namun hasilnya jauh dari ekspektasi. Oleh karena itu, berdampak pada ketidakmampuan PT SAEA dalam membayar cicilan utang. Informasi pada kasus ini menjadi sebuah faktor *investment opportunity set* yang memengaruhi *cash holding* perusahaan yang akan dilihat oleh investor.

Berdasarkan kasus-kasus tersebut, terlihat bahwa perusahaan yang kesulitan membayar kewajibannya karena tidak mampu mengelola keuangan kasnya secara efektif sehingga menghambat untuk memiliki ketersediaan kas yang cukup dan mencapai kondisi likuiditas yang baik, yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan atau pailit.

Perusahaan diutamakan menganalisis terhadap tanda-tanda kebangkrutan secara dini untuk mendorong perbaikan manajemen dan memungkinkan investor untuk siap menghadapi segala hal yang akan terjadi. Selain mengejar keuntungan, manajemen perusahaan bertanggung jawab untuk mengelola masalah keuangan dan juga mempunyai kewajiban untuk mempertimbangkan faktor-faktor lain atas TJSJL terhadap masyarakat. Dengan demikian, sebagai bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*), manajemen perlu memerhatikan keseimbangan antara memperoleh keuntungan finansial dan mempertimbangkan kepentingan masyarakat (Marzila et al., 2022).

*Cash holding* merupakan pertimbangan penting bagi manajer keuangan dan investor ketika mengelola kas perusahaan. Menurut (Rohmah et al., 2023) keputusan manajer keuangan harus mempertimbangkan baik dari variabel ekonomi yang ada dalam perusahaan yang memengaruhi tingkat penentuan *cash holding* maupun pertimbangan teoretis yang sangat berguna dalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *cash holding*. Oleh karena itu, penelitian mengenai *cash holding* perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya.

Faktor pertama yang dapat memengaruhi tingkat *cash holding* perusahaan adalah *investment opportunity set* (IOS) karena ketidakmampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang untuk berinvestasi seperti yang telah dijelaskan dalam fenomena PT SAEA di atas. *Investment opportunity set* merujuk pada kemungkinan untuk berinvestasi dalam aset perusahaan yang

memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan di luar pendapatan operasional. Aset perusahaan dapat dipengaruhi oleh *investment opportunity set*, terutama pada *cash holding*. Banyaknya kas yang dimiliki perusahaan akan bertambah sejalan dengan meningkatnya kesempatan investasi (Putri, 2022).

IOS umumnya menggambarkan ukuran peluang investasi, tetapi juga mempertimbangkan preferensi pengeluaran perusahaan ke depannya. (Maghfiroh et al., 2022) berpendapat jika perusahaan memutuskan untuk memanfaatkan sumber pendanaan dari luar korporasi, yang dapat menghasilkan beban tambahan, maka tidak akan terjadi kekurangan kas, yang memungkinkan investasi berpotensi berhasil. Hal ini mengindikasikan bahwa korporasi akan menaikkan *cash holding* yang menjadi alternatif sumber pendanaan dari dalam perusahaan apabila tingkat IOS semakin tinggi.

Temuan yang diteliti oleh (Gunawan & Oktaviani, 2021; Maghfiroh et al., 2022; Putri, 2022; Sari & Soekardan, 2022) menyebutkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan hasil temuan yang diteliti oleh (Monica & Suhendah, 2020; Rohmah et al., 2023) menyebutkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Selain dipengaruhi oleh *investment opportunity set*, *cash holding* juga dipengaruhi oleh *liquidity*. *Liquidity* atau likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menentukan seberapa siap perusahaan tersebut untuk menunaikan kewajibannya secara singkat dan cepat (Wijaya, 2021). Ketika nilai likuiditas suatu perusahaan besar, maka menunjukkan ketersediaan sumber

daya keuangan yang mencukupi untuk memenuhi kewajibannya secara singkat dengan menggunakan aset likuidnya sesuai estimasi waktu. Sebaliknya, jika nilai likuiditas suatu perusahaan rendah, maka mengindikasikan jika perusahaan tersebut kurang memiliki dana yang cukup untuk segera menunaikan kewajiban jangka pendeknya secara cepat (Davidson & Rasyid, 2020).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Davidson & Rasyid, 2020; Putri, 2022; Wijaya, 2021; Zefanya Elnathan & Susanto, 2020), variabel *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Namun menurut penelitian (Jesslyn Maxentia et al., 2022; Rokhayati et al., 2023; Zulyani & Hardiyanto, 2019), *liquidity* memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Faktor lain yang memengaruhi *cash holding* adalah tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*). Penerapan praktik lingkungan korporasi mampu mengurangi kebutuhan akan cadangan kas untuk berjaga-jaga yang bertujuan untuk mempertahankan korporasi dari kemungkinan risiko yang tidak dapat diprediksi (Chang et al., 2019). Korporasi dapat mengelola keuangannya, terutama *cash holding* atau cadangan kas, melalui prinsip TJSL yang menjadi salah satu faktor dalam kerangka CSR. Menurut (Husna & Haryanto, 2019), kebijakan CSR dapat digunakan untuk mengurangi dan menyelesaikan konflik antara manajer dengan *stakeholder* sehingga akan meminimalisir asimetri informasi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Chang et al., 2019; Fadilah et al., 2020; Husna & Haryanto, 2019) menyebutkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal tersebut mengidentifikasikan bahwa jumlah kas yang dimiliki (*cash holding*) oleh korporasi meningkat sejalan dengan CSR yang dikeluarkannya. Fenomena serupa juga diamati pada peningkatan secara konsisten dari indikator CSR setiap annual, maka membuat *cash holding* perusahaan meningkat. Namun berbeda dengan hasil penelitian milik (Hardinto et al., 2022) yang menyebutkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Studi ini melibatkan sampel korporasi yang beroperasi dalam sektor *non-cyclical*, yang tercatat pada daftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor *non-cyclical* berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, berpartisipasi dalam pertumbuhan PDB, menghasilkan kesempatan kerja, peningkatan penjualan ke luar negeri, dan peningkatan investasi. Terdapat informasi resmi dari lembaga penjamin simpanan, menurut Didik Madiyono; Anggota Dewan Komisioner LPS, terdapat kemungkinan yang bagus akan kebangkitan ekonomi pada tahun 2021 dan 2022. Optimisme ini berakar dari kemajuan ekonomi Indonesia selama kuartal kedua 2021 yang menggambarkan kecenderungan positif secara tahunan (Hardinto et al., 2022). Selain itu, diammati melalui kasus yang telah diuraikan sebelumnya, Peneliti tertarik melakukan penelitian lebih lanjut terhadap perusahaan tersebut.

Oleh karena itu, dari identifikasi penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dipaparkan, dikonklusikan bahwa penelitian yang menguji tentang

pengaruh *investment opportunity set*, *liquidity*, dan *corporate social responsibility* terhadap *cash holding* menunjukkan konklusi yang bervariasi, menghasilkan suatu celah penelitian (*research gap*) yang menyoroti perbedaan hasil penelitian yang tercatat. Kemudian, belum ada temuan hasil yang menyertakan populasi perusahaan sektor barang konsumen primer yang mungkin memiliki karakteristik berbeda dengan perusahaan lain. Berdasarkan penjabaran latar belakang di atas, maka Peneliti akan melakukan studi lebih mendalam dengan judul, **“Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Liquidity*, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer”**.

## 1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan dari latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar dalam BEI?
2. Apakah *Liquidity* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar dalam BEI?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar dalam BEI?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai, yaitu:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar dalam BEI.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Liquidity* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar dalam BEI.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar dalam BEI.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang diharapkan dapat mendatangkan manfaat bagi beberapa pihak adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini didukung oleh teori *pecking order* dan teori agensi yang diharapkan dapat mendukung teori tersebut. Serta diharapkan dapat memberikan bukti empiris kepada pembaca bahwa teori *pecking order* menjelaskan mengenai pilihan alternatif sumber pembiayaan perusahaan, yaitu preferensi perusahaan untuk menggunakan kas internal dan menghindari pendanaan eksternal apabila memungkinkan untuk meminimalisir pendanaan perusahaan, serta nilai fleksibilitas finansial yang

diberikan oleh *cash holding*. Dengan memiliki cadangan kas yang cukup, perusahaan dapat mengambil keputusan investasi secara independen tanpa harus bergantung pada biaya keuangan tambahan yang terkait dengan pendanaan eksternal. Teori agensi berkaitan dengan adanya keterikatan keagenan sebagai suatu hubungan antara agen dan prinsipal. Di mana agen yang diperankan oleh perusahaan berkewajiban untuk menyampaikan informasi keuangannya termasuk mengenai *cash holding* perusahaan kepada pemegang saham sehingga dapat memunculkan adanya transparansi dan keselarasan antara manajer perusahaan dan pemegang saham.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan kepada para manajemen perusahaan secara lebih optimal dan efektif dalam menentukan keputusan terkait *cash holding*.

### b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam menentukan keputusan investasi selanjutnya pada perusahaan-perusahaan yang *listing*.

c. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan terkait pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang memengaruhi *cash holding* perusahaan sehingga dapat membantu pemerintah dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas ekonomi dan pengelolaan likuiditas nasional.

d. Bagi Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam meningkatkan operasional BEI, mendukung pertumbuhan pasar modal yang lebih stabil dan transparan, serta memberikan manfaat yang lebih besar bagi semua pemangku kepentingan di pasar modal.

