

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perbaikan ekonomi di Indonesia mendorong perusahaan untuk tetap kompetitif dan menjaga keberlanjutan bisnis mereka (Adha & Akmalia, 2023). Perkembangan pesat di dunia bisnis menuntut pelaku usaha untuk terus beradaptasi dengan dinamika yang terjadi. Selain itu, mereka juga perlu merancang strategi bisnis yang efektif guna mewujudkan visi dan misi perusahaan di tengah persaingan yang semakin ketat. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk menjaga keberlanjutan usaha adalah dengan mengelola ketersediaan kas secara optimal guna mengurangi risiko likuiditas. Kas, sebagai aset paling likuid, memainkan peran penting dalam mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Di Indonesia, masih terdapat sejumlah perusahaan yang tidak menyimpan kas dalam jumlah signifikan, sehingga menghadapi kendala likuiditas (Mayasari & Ardian, 2019). Ketersediaan kas menjadi krusial karena dapat dimanfaatkan untuk investasi fisik, mengelola fluktuasi *cash flow*, khususnya di masa krisis ekonomi, dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan.

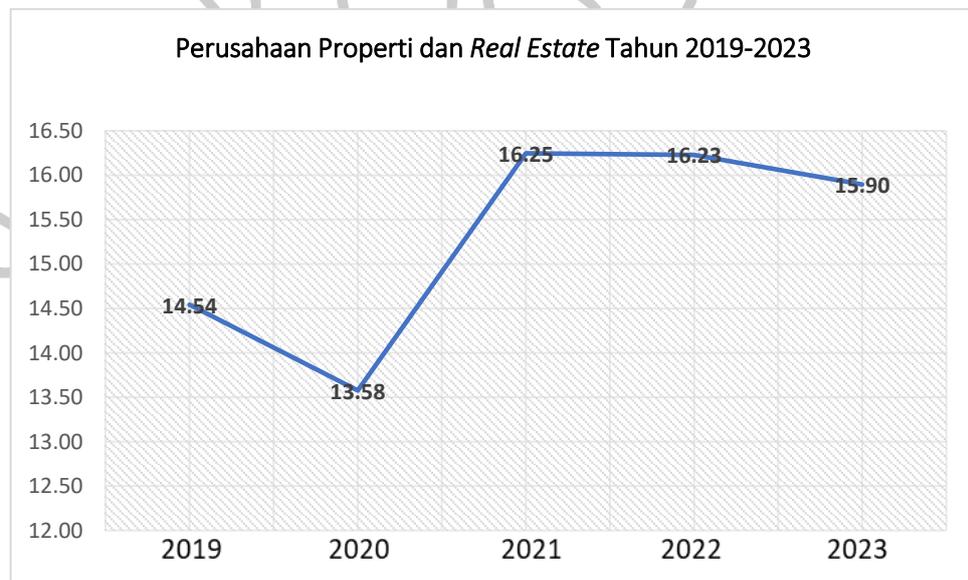
Cash holding merupakan dana kas yang disimpan untuk mendukung operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban atau pembayaran utang (Maulana *et al.*, 2022). *Cash holding* dapat diukur dengan membagi jumlah kas yang dimiliki perusahaan dengan total asetnya (Margaretha & Dewi, 2020). Perusahaan dapat memanfaatkan *cash holding* untuk berbagai tujuan, seperti pembelian saham, pembagian dividen kepada pemegang saham, investasi, atau sebagai cadangan untuk kebutuhan operasional. Kekurangan kas dapat menghambat aktivitas operasional perusahaan, sementara kelebihan kas dapat menyebabkan hilangnya peluang untuk memaksimalkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola jumlah kas yang dimiliki secara hati-hati, agar sesuai dengan kebutuhan

operasional. Memiliki saldo kas yang optimal menjadi salah satu aspek penting yang dipertimbangkan oleh investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modal pada perusahaan (Tambunan & Septiani, 2017).

Menurut (Ali *et al.*, 2020), terdapat tiga alasan utama perusahaan melakukan *cash holding*. Pertama, *transaction motive*, yaitu perusahaan menyimpan kas untuk memenuhi kebutuhan berbagai transaksi bisnis, baik yang bersifat rutin maupun insidental. Kedua, *precautionary motive*, di mana kas dipertahankan untuk mengantisipasi kebutuhan tak terduga yang mungkin terjadi. Ketiga, *speculation motive*, yang mengacu pada upaya perusahaan menyimpan kas guna memanfaatkan peluang menguntungkan, seperti saat harga bahan baku turun atau untuk melakukan investasi strategis. Dengan demikian, pengelolaan kas dalam jumlah tertentu bertujuan untuk menjaga likuiditas perusahaan sekaligus mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal.

Perusahaan properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan properti dan *real estate* mengalami perkembangan yang pesat, terbukti dengan semakin banyaknya perusahaan di sektor ini yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Tercatat hingga tahun 2023, terdapat 92 perusahaan yang bergerak di sektor properti dan *real estate*. Sektor properti dan *real estate* tetap menjadi pilihan favorit bagi para investor hingga kini. Hal ini dikarenakan stabilitas dan keamanannya, serta perannya yang vital dalam memenuhi kebutuhan dasar masyarakat akan hunian. Berdasarkan laporan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) pada triwulan IV tahun 2023, realisasi investasi di bidang perumahan, kawasan industri, dan perkantoran mencapai angka Rp31,5 triliun, atau sekitar 18,5% dari total investasi. Dari jumlah tersebut, Penanaman Modal Asing (PMA) meningkat 6,1% atau Rp8,9 triliun, mencerminkan kepercayaan investor global terhadap sektor ini. Di sisi lain, Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) mengalami peningkatan yang lebih signifikan yaitu sebesar 12,4% atau setara dengan Rp22,6 triliun.

Perusahaan properti dan *real estate* menjadi subjek dalam penelitian ini pada periode tahun 2019 hingga 2023. Sektor properti dan *real estate* memiliki daya tarik tersendiri untuk dijadikan fokus dalam penelitian ini, terutama dalam konteks *cash holding*. Keadaan *cash holding* perusahaan properti dan *real estate* mengalami fluktuatif namun cenderung menurun. Gambar grafik di bawah ini menggambarkan tingkat *cash holding* yang ditunjukkan dalam data tersebut:



Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata *Cash Holding* Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Tahun 2019-2023

(Sumber: Data Diolah, 2024)

Dari gambar 1.1 terlihat bahwa tingkat *cash holding* perusahaan dalam sektor properti dan *real estate* menunjukkan fluktuasi dengan tren penurunan yang konsisten dari tahun 2019 hingga 2023. Tingkat *cash holding* pada tahun 2019 sebesar 14,54%. Pandemi virus corona yang terjadi pada tahun 2020 membawa dampak signifikan terhadap penurunan aktivitas ekonomi, sehingga tingkat *cash holding* mencapai 13,58%. Pada tahun berikutnya, yaitu 2021, angka tersebut meningkat tajam, menjadikannya tahun dengan tingkat *cash holding* tertinggi dalam lima tahun terakhir, yaitu 16,25%. Pada tahun 2022, tingkat *cash holding* kembali mengalami penurunan menjadi 16,23%. Pada tahun 2023, tingkat *cash*

holding kembali mengalami penurunan, yaitu menjadi 15,90% (Lalu, 2022). Data ini menunjukkan bahwa tingkat *cash holding* pada perusahaan properti dan *real estate* mengalami penurunan. Tingkat *cash holding* yang ideal atau optimal untuk perusahaan di sektor properti dan *real estat* biasanya berkisar 20% dari total aset (Alicia *et al.*, 2020). Penurunan *cash holding* ini tentunya menjadi sorotan bagi para investor, karena dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan menjadi faktor yang dipertimbangkan sebelum mereka memutuskan untuk menanamkan modalnya.

PT Jaya Real Property Tbk. mencatat peningkatan pada rasio *cash holding*, namun di saat yang sama mengalami penurunan tingkat profitabilitas. Pada tahun 2023, PT Jaya Real Property Tbk. mengambil keputusan untuk memegang kas dalam jumlah besar, yang menyebabkan rasio *cash holding* perusahaan mencapai 6,8%. Meskipun langkah ini dilakukan untuk persiapan akuisisi lahan strategis di Jakarta, beberapa investor melihat tingginya *cash holding* ini sebagai indikasi penundaan pengembangan proyek-proyek baru. Pada tahun yang sama, volatilitas saham perusahaan meningkat karena adanya kekhawatiran bahwa tingginya *cash holding* dapat mengindikasikan bahwa perusahaan kurang berinvestasi pada proyek-proyek yang sedang dikembangkan, yang berisiko menurunkan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Ruhlessin, 2023).

PT Sentul City Tbk. menghadapi penurunan rasio *cash holding* dan *net working capital*. Pada tahun 2018, rasio *cash holding* perusahaan tercatat sangat rendah, yaitu sebesar 1,54%. Pada tahun 2019, rasio tersebut sedikit meningkat menjadi 2,13%. Tingkat *cash holding* yang rendah seperti ini dapat menimbulkan kekhawatiran akan potensi risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan (Sinarmas, 2020)

Pada perusahaan properti dan *real estate* PT Agung Podomoro Land Tbk. dan PT Ciputra Development Tbk. yang mengalami penurunan pada rasio *cash holding* dan *cash flow*. Pada tahun 2020, PT Agung Podomoro Land Tbk. mencatat penurunan yang signifikan pada rasio *cash holding* karena dampak pandemi COVID-19. Rasio *cash holding* perusahaan berada di bawah 5%, yang

mengindikasikan tingkat likuiditas yang sangat rendah. Pada tahun 2021, rasio ini sedikit meningkat menjadi 5,8%, tetapi masih di bawah standar industri. Perusahaan dengan rasio *cash holding* yang rendah menghadapi risiko kesulitan membayar utang jangka pendek dan operasional perusahaan, terutama di sektor properti yang sangat bergantung pada *cash flow* yang stabil untuk mendanai proyek-proyek besar (Saragih, 2020)

Pada tahun 2021, PT Ciputra Development Tbk. mengalami penurunan rasio *cash holding* menjadi 3,2%, terutama disebabkan oleh penurunan penjualan properti selama pandemi COVID-19. Meskipun pada tahun 2022 rasio tersebut membaik menjadi 4,5%, perusahaan terus menghadapi tekanan likuiditas yang signifikan. Menurunnya *cash flow* dari operasional proyek dan terbatasnya akses ke pinjaman bank menjadi tantangan utama bagi perusahaan untuk mempertahankan tingkat *cash holding* yang aman. Rendahnya rasio *cash holding* menimbulkan kekhawatiran akan potensi ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Fernando, 2021)

Fenomena di sektor properti dan *real estate* menunjukkan adanya tantangan terkait rasio *cash holding* perusahaan. Penurunan tingkat *cash holding* ini mendorong perusahaan untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi besaran *cash holding* agar dapat mengambil langkah yang tepat dalam menentukan tingkat optimalnya. Dalam penelitian ini, terdapat beberapa faktor yang dijadikan sebagai variabel independen yang memengaruhi *cash holding*, yaitu profitabilitas, net working capital (*net working capital*), dan *cash flow*.

Profitabilitas adalah salah satu faktor utama yang memengaruhi *cash holding* perusahaan. Rasio keuangan ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu dengan memanfaatkan seluruh aset dan modal yang ada. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi dan keuntungan yang baik, sementara profitabilitas rendah mengindikasikan ketidakefisienan dalam penggunaan aset perusahaan. Profitabilitas yang lebih tinggi akan menghasilkan lebih banyak kas, yang berpotensi meningkatkan jumlah *cash holding* perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, variabel ini dipilih

karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Berdasarkan penelitian (Adha & Akmalia, 2023), (Chandra & Ardiansyah, 2020), (Liputri & Susanto, 2020), dan (Mayasari & Ardian, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan pada penelitian (Alicia *et al.*, 2020), (Darmawan & Nugroho, 2021), (Damayanti & Syahwildan, 2020), dan (Kusmiyati & Hakim, 2020) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor kedua yang memengaruhi tingkat kas yang dimiliki perusahaan adalah *net working capital* (NWC). NWC berfungsi sebagai ukuran likuiditas perusahaan dalam hal kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Jinkar, 2013). Perusahaan dengan nilai NWC yang tinggi cenderung memiliki potensi pertumbuhan yang lebih baik, sehingga menjadi pilihan investasi yang menarik. Sebaliknya, jika nilai NWC rendah, perusahaan mungkin kesulitan dalam membayar utang jangka pendek kepada kreditor, yang dapat menghambat perkembangannya. Oleh karena itu, perusahaan dengan NWC rendah biasanya cenderung mempertahankan kas dalam jumlah terbatas, karena adanya kebutuhan untuk mengganti kas tersebut. Peningkatan dalam *cash holding* dapat menyebabkan kenaikan pada nilai NWC. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh (Dirvi, 2020), (Ali *et al.*, 2020), (Maulana *et al.*, 2022), dan (Muinatah & Sudirgo, 2024), menunjukkan bahwa NWC berpengaruh terhadap *cash holding*. Namun, hasil penelitian lain, seperti yang dilakukan oleh (Jason & Viriany, 2020), (Viriany, 2021), (Maarif *et al.*, 2019), dan (Nurpadilah, 2023), menyimpulkan bahwa NWC tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor ketiga yang memengaruhi tingkat *cash holding* adalah *cash flow*. *Cash flow* atau *cash flow* merupakan bagian dari laporan keuangan yang meliputi proses perjanjian aktivitas operasi, pelaksanaan dalam perusahaan dan aktivitas pendanaan dalam perusahaan. Ketika *cash flow* untuk kegiatan operasional yang dimiliki perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat menggunakannya untuk membayar kewajiban kepada investor berupa pembayaran dividen dan kegiatan lainnya dan pembayaran tersebut akan ditahan sebagai kas (Ali *et al.*, 2020). Berdasarkan hasil penelitian (Ali *et al.*, 2020), (Azia *et al.*, 2022), (Maulana *et al.*, 2022) dan (Mayasari & Ardian, 2019) yang menyatakan bahwa *cash flow*

berpengaruh terhadap *cash holding*. Berbeda dengan penelitian, (Azizah & Savitri, 2024), (Jenny & Viriany, 2021), (Natalia & Hastuti, 2020), dan (Sonbay, 2022) menunjukkan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Fenomena dan permasalahan yang terjadi, serta adanya variasi hasil yang ditemukan dalam penelitian-penelitian sebelumnya mengenai *cash holding*, menjadi dasar bagi penulis untuk melakukan penelitian lebih mendalam. Namun, penelitian ini terbatas pada tiga variabel utama yang dipilih, yaitu profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow*, karena ketiga variabel tersebut dianggap sebagai faktor penting yang memengaruhi *cash holding*: **“Pengaruh Profitabilitas, Net Working Capital, dan Cash flow Terhadap Cash Holding (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan merumuskan permasalahan yang dihadapi dalam konteks tertentu, guna memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang isu yang sedang dibahas:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding*?
2. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*?
3. Apakah *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding*?
4. Apakah secara simultan profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding*?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding*.
2. Mengidentifikasi pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.
3. Mengidentifikasi pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*.
4. Mengidentifikasi pengaruh profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow* terhadap *cash holding* secara simultan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan kontribusi yang signifikan baik dari segi teoritis maupun praktis kepada berbagai pihak yang berkepentingan.

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur yang ada, khususnya mengenai hubungan antara profitabilitas, *net working capital*, dan *cash flow*, serta menguji kembali teori-teori akuntansi yang telah ada sebelumnya.

1.4.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi yang berguna bagi peneliti lain untuk mengembangkan studi lanjutan, dengan memperhatikan hasil temuan, implikasi yang dihasilkan, serta keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan kepada manajer keuangan mengenai berbagai faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menetapkan tingkat *cash holding* di perusahaan.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai kondisi perusahaan serta menjadi pertimbangan yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi di masa yang akan datang.

d. Bagi Pemerintah

Penelitian ini dapat memberikan wawasan bagi pemerintah mengenai bagaimana perusahaan di sektor properti mengelola kas dan modal kerja mereka. Ini bisa membantu pemerintah dalam merumuskan kebijakan fiskal dan moneter yang lebih tepat untuk menjaga stabilitas sektor properti, yang merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian.