

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia memiliki tanggung jawab besar dalam mendukung stabilitas ekonomi dan pembangunan nasional. BUMN berperan sebagai perpanjangan tangan pemerintah dalam menyediakan layanan publik, menjaga harga komoditas strategis, dan menciptakan lapangan kerja. Hal ini membuat BUMN tidak hanya berfokus pada tujuan komersial, tetapi juga memikul tanggung jawab sosial yang luas. Dengan cakupan peran yang besar ini, BUMN membutuhkan pengelolaan keuangan yang efektif dan efisien, terutama dalam mengelola kas, agar mampu bertahan dan berkembang di tengah ketidakpastian ekonomi.

Pengelolaan kas atau *cash management* merupakan komponen penting dalam strategi keuangan BUMN. Kas berfungsi sebagai penyangga likuiditas perusahaan yang memungkinkan BUMN menghadapi ketidakpastian ekonomi, menangani kebutuhan mendesak, dan merespons peluang investasi (Alvian Prasetya & Yulianto, 2019). Kas yang terlalu tinggi bisa mengindikasikan inefisiensi, karena dana yang tidak terpakai secara produktif dapat mengurangi potensi pengembalian bagi pemegang saham (Ansari *et al.*, 2020). Sebaliknya, kas yang terlalu rendah dapat menyebabkan masalah likuiditas yang berisiko terhadap stabilitas operasi perusahaan. Oleh karena itu, BUMN harus mampu

mengelola kas secara optimal agar dapat mencapai keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas .

Struktur kepemilikan perusahaan, terutama pada Badan Usaha Milik Negara di Indonesia, menunjukkan karakteristik unik dalam pengelolaan likuiditas. Kepemilikan oleh pemerintah, institusi, asing, dan individu sering kali membawa hasil yang berbeda dalam hal manajemen kas. Menurut Abramov *et al.* (2017), kepemilikan pemerintah cenderung memprioritaskan stabilitas ekonomi jangka panjang, yang dapat tercermin dalam tingginya cadangan kas perusahaan. Situasi ekonomi di Indonesia yang sering mengalami volatilitas menimbulkan adanya tantangan pada pengelolaan likuiditas. Dengan mempertimbangkan kebijakan fiskal dan moneter, perusahaan perlu memutuskan tingkat *cash holdings* yang optimal. Dalam hal ini, Keputusan kas dipengaruhi oleh adanya kebutuhan untuk mempertahankan stabilitas dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi serta menjaga fleksibilitas keuangan dalam jangka panjang.

Selain itu, struktur kepemilikan BUMN yang terdiri dari pemerintah, institusi, asing, dan individu memengaruhi keputusan strategis, termasuk dalam hal pengelolaan kas. Masing-masing jenis kepemilikan ini membawa preferensi dan tujuan yang berbeda. Pemerintah, sebagai pemegang saham utama, sering kali mengutamakan stabilitas finansial dan pencapaian tujuan sosial, seperti penyediaan layanan publik dan pengendalian harga. Hal ini terkadang mengakibatkan BUMN memegang cadangan kas dalam jumlah besar sebagai langkah antisipatif terhadap kondisi darurat atau ketidakpastian ekonomi

(Borisova *et al.*, 2015). Namun, pendekatan ini dapat memunculkan masalah agensi, di mana manajemen cenderung mempertahankan kas berlebih untuk mengurangi risiko dan menjaga kenyamanan, yang pada akhirnya berpotensi mengorbankan efisiensi operasional (Chen *et al.*, 2018).

Di sisi lain, kepemilikan institusi memberikan dinamika yang berbeda dalam pengelolaan kas BUMN. Institusi seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan bank cenderung memiliki visi investasi jangka panjang yang mendorong stabilitas keuangan perusahaan. Institusi sebagai pemegang saham dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan tambahan terhadap manajemen, terutama dalam mengontrol penggunaan kas perusahaan agar tetap selaras dengan tujuan jangka panjang (Seifert & Gonenc, 2016). Kehadiran institusi juga memperkuat disiplin manajemen, karena memiliki kapasitas untuk menekan manajemen agar lebih transparan dan bertanggung jawab dalam mengelola keuangan (Jiang *et al.*, 2024).

Sementara itu, kepemilikan asing di BUMN diharapkan dapat meningkatkan disiplin dalam pengelolaan kas. Investor asing, yang biasanya memiliki latar belakang dengan standar tata kelola perusahaan yang ketat, menuntut adanya efisiensi dan transparansi yang lebih tinggi (Ferreira & Matos, 2008). Kepemilikan asing memaksa manajemen untuk menghindari penggunaan kas yang berlebihan dan lebih selektif dalam pengambilan keputusan yang melibatkan arus kas (Chen *et al.*, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Ferreira & Matos (2008) menunjukkan bahwa kepemilikan asing sering kali membawa pengaruh positif terhadap efisiensi pengelolaan kas di

perusahaan, karena perusahaan lebih peduli terhadap risiko dan pengembalian investasi. Di tengah tantangan tata kelola yang sering dialami BUMN, kehadiran pemegang saham asing dapat berfungsi sebagai pengontrol yang memastikan bahwa kebijakan kas perusahaan tidak disalahgunakan untuk kepentingan non-komersial (Borisova *et al.*, 2015).

Kepemilikan individu juga memiliki pengaruh terhadap pengelolaan kas BUMN, meskipun skalanya mungkin lebih kecil. Pemegang saham individu, terutama yang memiliki kepemilikan minoritas, umumnya tidak memiliki pengaruh yang cukup besar untuk mengarahkan kebijakan manajemen. Namun, pemegang saham individu sering kali mengharapkan dividen yang konsisten dan stabil, sehingga manajemen cenderung mengelola kas dengan lebih berhati-hati untuk memenuhi harapan pemegang saham ini (Harford *et al.*, 2008).

Menurut penelitian Harford *et al.* (2008), kehadiran kepemilikan individu yang signifikan dapat membantu mengurangi risiko agensi dan meningkatkan transparansi dalam pengelolaan kas. Meskipun efeknya mungkin tidak sekuat kepemilikan pemerintah atau institusi, kepemilikan individu dapat memberikan dorongan bagi manajemen untuk menjaga kas dalam tingkat yang wajar dan tidak berlebihan (Afifa *et al.*, 2021).

Secara umum, struktur kepemilikan yang beragam di BUMN menciptakan dinamika yang kompleks dalam pengelolaan kas. Kepemilikan pemerintah, institusi, asing, dan individu memiliki preferensi yang berbeda dalam hal kebijakan keuangan, yang dapat memengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan cadangan kas yang ideal. Pemahaman yang lebih mendalam

tentang bagaimana struktur kepemilikan ini memengaruhi pengelolaan kas BUMN akan membantu para pemangku kepentingan dalam merancang kebijakan keuangan yang lebih efisien dan sesuai dengan tujuan nasional. Dengan mengoptimalkan manajemen kas berdasarkan karakteristik kepemilikan, BUMN dapat meningkatkan kinerja keuangan sekaligus menjaga stabilitas ekonomi yang diharapkan oleh pemerintah dan masyarakat (Yapono & Khomsatun, 2018).

Lebih lanjut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi literatur akademik mengenai pengelolaan kas di perusahaan milik negara. Dalam beberapa tahun terakhir, studi mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap manajemen kas semakin relevan di Indonesia, mengingat banyaknya kasus terkait tata kelola dan efisiensi di sektor BUMN. Temuan dari penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi pemerintah dalam memperkuat regulasi dan kebijakan yang berkaitan dengan tata kelola BUMN, khususnya yang berkaitan dengan manajemen kas dan penggunaan dana publik. Harapan ke depan, BUMN dapat lebih transparan dan bertanggung jawab dalam pengelolaan kas sehingga mampu menciptakan dampak ekonomi yang positif serta meningkatkan kepercayaan investor.

Dengan demikian, penelitian ini akan mengkaji lebih dalam bagaimana struktur kepemilikan yang berbeda memengaruhi kebijakan kas di BUMN Indonesia. Pemahaman ini diharapkan tidak hanya berkontribusi bagi literatur keuangan, tetapi juga bagi para praktisi dan pemangku kepentingan yang berkepentingan dalam pengembangan BUMN. Dengan begitu, pengelolaan kas

di BUMN dapat lebih terarah, efisien, dan memberikan dampak positif baik bagi perusahaan maupun masyarakat yang dilayani oleh BUMN.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan definisi sebelumnya, penelitian ini memiliki empat rumusan masalah yakni :

1. Apakah kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh secara signifikan dengan tingkat *cash holdings* yang dimiliki oleh perusahaan milik pemerintah periode 2018-2023.
2. Apakah kepemilikan asing memiliki pengaruh secara signifikan dengan tingkat *cash holdings* yang dimiliki oleh perusahaan milik pemerintah periode 2018-2023.
3. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh secara signifikan dengan tingkat *cash holdings* yang dimiliki oleh perusahaan milik pemerintah periode 2018-2023.
4. Apakah kepemilikan individu memiliki pengaruh secara signifikan dengan tingkat *cash holdings* yang dimiliki oleh perusahaan milik pemerintah periode 2018-2023.

1.3 Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah yang ada dalam penelitian ini, berikut merupakan tujuan yang akan dicapai :

1. Mengetahui pengaruh antara kepemilikan pemerintah dengan tingkat *cash holdings* yang dimiliki oleh perusahaan milik pemerintah pada periode 2018-2023.
2. Mengetahui pengaruh antara kepemilikan asing dengan tingkat *cash holdings* yang dimiliki oleh perusahaan milik pemerintah pada periode 2018-2023.
3. Mengetahui pengaruh antara kepemilikan institusional dengan tingkat *cash holdings* yang dimiliki oleh perusahaan milik pemerintah pada periode 2018-2023.
4. Mengetahui pengaruh antara kepemilikan individu dengan tingkat *cash holdings* yang dimiliki oleh perusahaan milik pemerintah pada periode 2018-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Menunjukkan bahwa peningkatan tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan akan membawa citra positif pada perusahaan dan meningkatkan kepemilikan kas pada perusahaan milik

pemerintah. Memberikan kontribusi pada literatur keuangan terkait peran struktur kepemilikan dalam pengelolaan kas.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Dengan adanya hasil penelitian ini dapat menambah wawasan atau pengetahuan mengenai struktur kepemilikan dan kepemilikan kas pada perusahaan milik pemerintah.

b. Bagi Perusahaan

Dengan diperolehnya hasil dari penelitian ini, maka perusahaan akan lebih memahami faktor yang mempengaruhi kepemilikan kas dan struktur kepemilikan yang dapat meningkatkan kepercayaan pada investor dan tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemerintah.