

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Krisis energi global pasca pandemi *COVID-19* semakin meresahkan masyarakat dunia dikarenakan kekhawatiran akan lonjakan harga beberapa komoditas energi diprediksi akan terus berlanjut. Dimana pada kuartal ke-4 tahun 2021 berbagai negara seperti China, India, USA dan negara-negara di benua Eropa mulai mengalami kekurangan pasokan energi serta kenaikan harga yang signifikan pada komoditas energi (Rankin, 2021). Lonjakan harga ini merupakan akibat dari adanya perubahan penawaran dan permintaan energi yang terjadi secara ekstrem di pasar global.

Perubahan penawaran komoditas energi ini disebabkan adanya penurunan persediaan bahan bakar fosil oleh beberapa negara serta gangguan aliran pasokan minyak dan gas alam akibat invansi Rusia ke Ukraina. Penurunan persediaan minyak dan bahan bakar kotor merupakan implementasi kesepakatan global di Perancis terkait kebijakan *net zero emission* yang membuat beberapa negara secara bertahap mulai beralih ke energi terbarukan dan menurunkan produksi bahan bakar kotornya namun energi terbarukan sendiri belum sepenuhnya dikembangkan dan belum siap untuk memenuhi permintaan energi global yang terus meningkat oleh rumah tangga dan perusahaan (Ozili, 2021). Hal itu diperparah dengan invasi Rusia ke Ukraina yang telah menyebabkan gangguan pada aliran pasokan minyak dan gas alam yang membuat tekanan ekstrem pada persediaan energi global dan menunda atau mencegah pemulihan persediaan energi, yang mengakibatkan periode kenaikan harga menjadi lebih lama dan

tekanan inflasi yang berkelanjutan. Dimana setelah Rusia menginvasi Ukraina, harga minyak mentah Brent naik di atas USD105 per barel untuk pertama kalinya sejak pertengahan 2014 pada 24 Februari (*"Ukraine Invasion Threatens Oil Trade amid Volatility,"* 2022).

Disaat yang bersamaan terjadi peningkatan permintaan energi akibat pemulihan ekonomi pasca-COVID dan juga kondisi cuaca yang ekstrem. Desakan percepatan industri yang merupakan bagian dari pemulihan ekonomi pasca Covid-19 menyebabkan lonjakan permintaan energi yang signifikan. Dimana konsumsi energi akibat pandemi sempat turun signifikan sebesar 4,5% yang merupakan penurunan terbesar sejak 1945 (BP Energy, 2021). Namun pada 2021, permintaan ini kembali meningkat secara drastis menjadi 4,6% (IEA, 2021). Kenaikan dan penurunan permintaan secara ekstrem ini mendorong naiknya harga komoditas energi.

Menurut Stuermer (2018) permintaan merupakan faktor utama pendorong fluktuasi harga energi, dimana lonjakan harga yang disebabkan oleh industrialisasi yang cepat merupakan fenomena yang berulang sepanjang sejarah dan harga komoditas mineral akan kembali ke tren menurun atau stabil dalam jangka panjang. Selain itu, kondisi cuaca yang ekstrem akibat fenomena *climate change* juga menyebabkan kenaikan permintaan akan energi. Dimana pemanasan global menyebabkan peningkatan pada konsumsi pendinginan dan pertumbuhan konsumsi energi total (Campagna & Fiorito, 2022).

Mekanisme peningkatan permintaan saat terjadi penurunan penawaran tersebut telah membuat lonjakan harga energi global. Dimana pada tahun 2022 terjadi kenaikan pada *global energy index price* sebesar 63,37%

(YCHART, 2022). Kenaikan yang cukup signifikan ini perlu diwaspadai oleh banyak pihak terutama manajemen perusahaan dikarenakan kenaikan pada sektor energi akan mempengaruhi kenaikan pada sektor lain. Dimana Menurut Singh (2021), kenaikan pada bahan bakar fosil memainkan peran penting dalam tata kelola pertumbuhan ekonomi, industrialisasi, dan kesehatan manusia. Oleh karenanya laju inflasi diperkirakan akan tetap tinggi dalam waktu dekat, rata-rata 3,9% di negara maju dan 5,9% di pasar negara berkembang pada tahun 2022 (IMF, 2022).

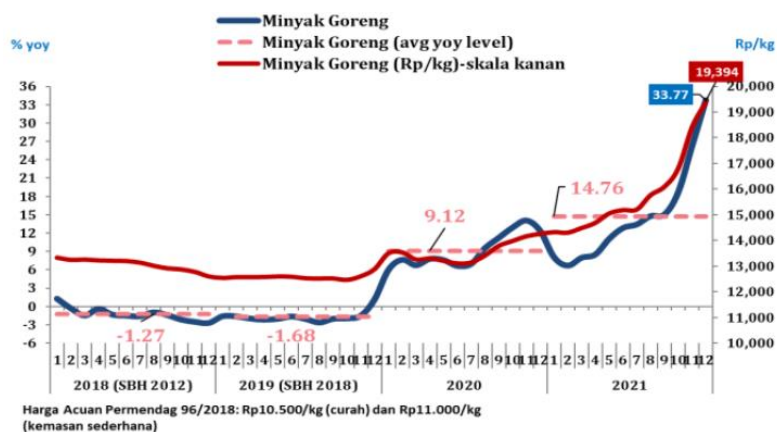
Inflasi yang tinggi dalam periode krisis energi ini ditakutkan akan menimbulkan stagflasi dikarenakan kenaikan harga konsumen yang tidak diiringi dengan kemampuan daya belinya. Menurut histori, Stagflasi ini umumnya dialami oleh negara maju dikarenakan inflasi yang tinggi namun pertumbuhan ekonomi berjalan lambat dan tingkat pengangguran tinggi. Misalnya Stagflasi yang dialami USA pada tahun 1970 yang salah satu faktornya juga karna krisis energi. Menurut Berthold & Gründler (2013), guncangan pasokan yang merugikan meningkatkan kemungkinan besarnya stagflasi. Saat ini stagflasi diprediksi akan terjadi pada negara dengan ekonomi besar seperti USA dan China. Stagflasi yang akan terjadi di negara-negara maju tersebut tentunya menimbulkan efek rambatan (*spill over*) pada perekonomian dunia termasuk Indonesia.

Pada negara Indonesia sendiri, fenomena krisis energi global memiliki dampak positif ataupun negatif. Dampak positif dari krisis energi ini ialah surplus neraca dagang Indonesia dikarenakan naiknya nilai ekspor Indonesia yang merupakan negara *net exporter* komoditas energi *non-minyak* dan gas bumi seperti batu bara, minyak kelapa sawit (*crude palm*

oil), dan lainnya. Sedangkan dampak negatif krisis energi global di Indonesia adalah naiknya harga komoditas migas seperti minyak goreng dikarenakan tingginya permintaan secara global yang mendorong harga secara langsung dan juga dikarenakan Indonesia merupakan negara *net importir* komoditas minyak dan gas bumi.

Bahkan pada akhir 2021 inflasi untuk minyak goreng di Indonesia berada dikisaran 7% (Bank Indonesia, 2022). Dibandingkan dengan tahun lalu yang berada dikisaran 1%, harga minyak goreng di Indonesia naik cukup signifikan. Hal itu disebabkan tingginya permintaan minyak kelapa sawit (*crude palm oil*) dari berbagai negara yang sebelumnya mengkonsumsi minyak biji bunga matahari dan kanola namun dikarenakan pasokan minyak tersebut menurun akibat invasi Rusia ke Ukraina maka berbagai negara memutuskan untuk kembali mengkonsumsi minyak kelapa sawit. Kenaikan permintaan itu secara tidak langsung mendorong kenaikan harga minyak goreng di Indonesia akibat persediaan yang terbatas.

Gambar 1.1 Inflasi dan harga minyak goreng di Indonesia



Sumber: Bank Indonesia (2021)

Selain kenaikan harga pada komoditas migas, Indonesia juga harus bersiap akan kenaikan harga bahan baku produksi yang dimpor dari negara yang mengalami stagflasi. Misalnya untuk sektor industri tekstil dan farmasi yang sebagian besar bahan bakunya diimpor dari China yang diindikasikan mengalami stagflasi dan kekurangan energi yang menyebabkan beberapa pabrik di China harus menunda produksinya. Efek rambatan (*spill over*) dari kondisi tersebut tentunya akan mempengaruhi tata kelola keuangan perusahaan Indonesia.

Stagflasi di negara maju, kenaikan harga pada komoditas energi, pandemi covid-19 yang belum sepenuhnya berakhir telah menciptakan kondisi perekonomian yang semakin tidak pasti. Hal tersebut mendorong berbagai perusahaan untuk menjaga dan memperbaiki kinerja keuangannya terutama terkait likuiditas. Menurut Alao & Lukman (2020), Mengelola likuiditas adalah prioritas utama untuk menjaga agar perusahaan tetap bertahan dimana analisis serta perencanaan likuiditas akan membantu dalam mengelola bisnis bertahan melalui krisis.

Menurut Banks (2014), Likuiditas adalah ketersediaan kas atau setara kas yang cukup agar perusahaan dapat memenuhi kebutuhan keuangannya dan memenuhi harapan pemangku kepentingan, aturan peraturan, dan persyaratan lembaga kredit. Dalam masa krisis ekstrem, fokus likuiditas adalah mengambil setiap dan semua tindakan yang dapat memastikan kelangsungan hidup perusahaan. Dimana manajemen likuiditas diperlukan untuk memastikan kecukupan uang tunai dalam melanjutkan operasi, membatasi kerusakan reputasi dan keuangan sehingga operasi dapat dinormalisasi secepat mungkin.

Hal tersebut dikarenakan dalam periode krisis, kekurangan likuiditas yang parah ditambah dengan tuntutan untuk memenuhi kewajiban yang besar akan memaksa perusahaan melakukan pelepasan aset secara besar-besaran dengan harga yang jauh di bawah nilai tercatat. Dengannya akan timbul kerugian dari ketidakmampuan untuk segera merealisasikan nilai aset atau memperoleh pendanaan. Kegagalan tersebut dapat menyebabkan kebangkrutan teknis jika tidak dipertimbangkan atau dikelola secara aktif.

Pengelolaan likuiditas sendiri sangat berkaitan dengan manajemen kas atau setara kas. Dimana kas dan setara kas merupakan aset yang paling *liquid* dan dalam melaksanakan kegiatan sehari-hari perusahaan membutuhkan kas untuk dieksekusi, pemasok yang harus dibayar, pekerja yang harus diberi kompensasi serta proyek dan usaha yang harus dibiayai (Faque, 2021). Selain digunakan untuk kebutuhan sehari-hari, perusahaan juga menyimpan sejumlah kas pada satu titik waktu tertentu dengan tujuan menghemat biaya transaksi yang timbul untuk mendapatkan kas seperti besarnya biaya transaksi penggalangan dana melalui penjualan aset, pemotongan dividen dan negosiasi ulang, peluang investasi, panjangnya siklus konversi kas, ketidakpastian arus kas dan tidak adanya skala ekonomi (Opler et al., 1999).

Dimasa krisis yang penuh dengan ketidakpastian, manajemen cenderung menyimpan kas dengan prinsip kehati-hatian untuk mengantisipasi kejadian-kejadian yang tidak terduga. Hal itu didukung oleh pernyataan bahwa motif perusahaan memegang kas pada tingkat tertentu adalah untuk melakukan lindung nilai terhadap ketidakpastian (Keynes, 1930). Juga menurut Song & Lee (2012), perusahaan cenderung memiliki

tingkat kepemilikan kas yang lebih tinggi pada periode pascakrisis, peningkatan kepemilikan kas ini tidak dijelaskan oleh perubahan karakteristik perusahaan tetapi oleh perubahan fungsi permintaan kas perusahaan, yang menunjukkan bahwa krisis secara sistematis mengubah kebijakan penyimpanan kas perusahaan.

Namun *goodwill* dan *goodwill impairment* dapat menahan kenaikan kepemilikan kas. Dimana perusahaan yang memiliki nilai *goodwill* yang tinggi memiliki resiko potensial yang tinggi. Dimana kepemilikan *goodwill* yang tinggi mengarah pada kendala pembiayaan dari luar yang lebih tinggi bagi perusahaan. Sedangkan *Goodwill impairment* sebagai cerminan kinerja yang buruk setelah kombinasi bisnis akan mengirim sinyal yang buruk ke pasar dan pemangku kepentingan dengannya bank ataupun kreditur lainnya akan mengintegrasikan berbagai informasi tersebut untuk mengontrol batas pembiayaan bagi perusahaan (Qin et al., 2020).

Berdasarkan penjelasan tersebut, mengelola saldo kas sangat penting dalam menjaga kelangsungan bisnis terutama di masa krisis. Dengannya penelitian terkait kepemilikan kas perusahaan merupakan fokus utama para akademisi namun penelitian di negara berkembang tidak banyak yang memperhatikan masalah ini. Sriram (1999), menyatakan hanya ada sedikit penelitian terkait tingkat kepemilikan kas di negara-negara berkembang dimana mayoritas penelitian terbatas pada negara-negara industri, terutama di Amerika Serikat dan Inggris. Sedangkan karakteristik perusahaan di negara-negara industri dan negara berkembang sangatlah berbeda.

Di Indonesia sendiri, studi empiris terkait tingkat kepemilikan kas perusahaan terbatas pada sektor-sektor atau indeks BEI tertentu. Oleh

karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan yang ada. Dengan menyoroti pengaruh krisis energi global terhadap kepemilikan kas pada perusahaan di Indonesia secara keseluruhan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan oleh peneliti, maka dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah krisis energi global berpengaruh terhadap tingkat kepemilikan kas perusahaan di Indonesia?
2. Apakah *goodwill* memoderasi pengaruh krisis energi global terhadap tingkat kepemilikan kas perusahaan di Indonesia?
3. Apakah *goodwill impairment* memoderasi pengaruh krisis energi global terhadap tingkat kepemilikan kas perusahaan di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk menguji dan menemukan pengaruh krisis energi global pada tingkat kepemilikan kas perusahaan di Indonesia.
2. Untuk menguji dan menemukan pengaruh krisis energi global pada tingkat kepemilikan kas perusahaan di Indonesia yang dimoderasi *goodwill*.
3. Untuk menguji dan menemukan pengaruh krisis energi global pada tingkat kepemilikan kas perusahaan di Indonesia yang dimoderasi *goodwill impairment*.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang manajemen kepemilikan kas saat krisis energi global terjadi.

2. Secara praktik,

a. Bagi pemerintah

Dapat digunakan sebagai referensi yang relevan terkait identifikasi eksposur (dampak) krisis energi global terhadap tingkat kepemilikan kas perusahaan di Indonesia. Dengannya pemerintah dapat mengambil kebijakan ekonomi makro yang lebih sesuai dengan karakteristik perusahaan di Indonesia.

b. Bagi investor

Dapat memberikan sebuah gambaran secara komprehensif terkait tingkat kepemilikan kas berbagai sektor perusahaan di Indonesia saat krisis energi global terjadi yang dapat digunakan sebagai sarana pengambilan keputusan terkait disferivikasi portofolio investasi.

c. Bagi peneliti dan akademisi

Dapat digunakan sebagai referensi penelitian selanjutnya yang akan dikembangkan, serta menambah wawasan akan pentingnya manajemen kas dalam menghadapi krisis energi global.