

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan sebuah organisasi atau lembaga ekonomi di mana didirikan dengan tujuan yang jelas yaitu mendapatkan keuntungan optimal, sehingga dapat meningkatkan nilai sebuah perusahaan, serta memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Seiring makin ketatnya persaingan usaha menuntut para perusahaan agar memiliki ketepatan dalam pengelolaan keuangan di dalam sebuah perusahaannya, salah satunya ialah dengan manajemen kas untuk menentukan besarnya persediaan kas yang optimal bagi perusahaan. Hal ini, ketersediaan kas itu sangat penting bagi perusahaan terutama dalam membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan (Sudarmi dan Nur, 2018)

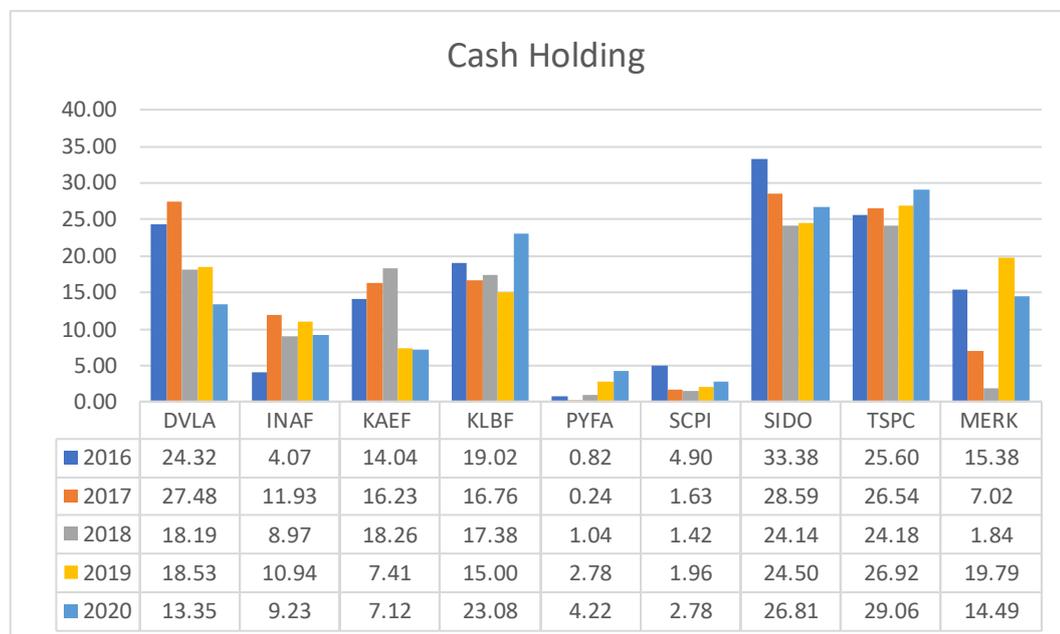
Menurut Novia (2017), industri farmasi merupakan salah satu industri prioritas dalam perekonomian Indonesia yang berkontribusi 30 persen terhadap produk domestik bruto (PDB). Di tahun 2017, penjualan industri farmasi diperkirakan mencapai Rp 70 triliun. Hal ini seperti yang diungkapkan oleh ketua umum gabungan perusahaan farmasi Indonesia (GPFI) yaitu belum banyak perubahan dan tetap masih stabil. Industri farmasi bisa berkembang di Indonesia karena tiga faktor yaitu adalah besarnya jumlah penduduk, program Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan dan penambahan jumlah rumah sakit. Industri farmasi ini selalu berkembang karena industri ini sangat berhubungan dengan kesehatan masyarakat. Meskipun berkembang positif, namun industri farmasi masih terhambat dalam bahan baku yang di mana 70 persen impor,

dikarenakan pembangunan pabrik bahan baku industri farmasi tidak mudah. Oleh sebab itu, harus didukung dari kesiapan industri pendukungnya seperti industri kimia dasar. Pada saat ini industri kimia dasar di Indonesia belum terlalu maksimal, untuk itu dibutuhkan kerja sama dengan pemerintah. Investasi di sektor farmasi juga berkembang, di mana investor lokal masih menguasai sekitar 60 persen, sementara investor asing baru 40 persen. Akan halnya nilai investasi sektor farmasi selama 5 tahun terakhir mencapai Rp 7 triliun-Rp 8 triliun.

Dikutip dari penelitian sebelumnya terkait dengan kepemilikan kas (*cash holding*) menjelaskan bahwa negara di dunia memiliki tingkat kepemilikan kas optimal yang berbeda-beda. Hal ini di buktikan oleh Aftab *et al.*, (2018), yang menunjukkan bahwa kepemilikan kas rata-rata tertinggi yaitu ada di Timur Tengah yaitu 14,18 persen , diikuti oleh Asia Pasifik dan Amerika Utara dengan rata-rata kepemilikan tunai masing-masing sebesar 13,65 persen dan 12,85 persen. Sehingga dari fenomena tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dalam *cash holding* pada sebuah perusahaan, maka perlu adanya analisis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* yang memungkinkan terjadinya suatu perbedaan tersebut. Dimana perusahaan harus berhati-hati dalam memperhitungkan investasi yang akan dilakukan, dengan mempertimbangkan antara keuntungan yang didapat dan risiko yang akan dihadapi.

Berikut adalah perkembangan *cash holding* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dijelaskan pada grafik di bawah ini :

Grafik 1.1
Cash Holding Sub Sektor Farmasi Tahun 2016-2020



Sumber : Data diolah

Berdasarkan dari grafik *cash holding* pada tahun 2016-2020 bahwa nilai *cash holding* mengalami kenaikan dan penurunan. Hal ini dapat dilihat dari perusahaan PT Pyridam Farma Tbk. (PYFA) yang memiliki nilai *cash holding* terendah yaitu sebesar 0.24 di tahun 2017 dan perusahaan yang memiliki nilai *cash holding* tertinggi yaitu dipegang oleh perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. (SIDO) sebesar 33.38 di tahun 2016. Menurut Jovanca *et al.*, (2020), bahwa di dalam sebuah perusahaan dapat menggunakan *cash holding* sebagai tolak ukur dalam menggambarkan kinerja dan potensi keuangannya. Jika *cash holding* tidak dikelola dengan tepat, maka dapat menyebabkan perusahaan sulit berkembang. Oleh karena itu, penentuan tingkat *cash holding* yang tepat

merupakan salah satu dari banyaknya keputusan penting yang perlu dibuat oleh manajer dalam suatu perusahaan.

Kas adalah aset yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya tepat waktu. Kas juga digunakan perusahaan dalam membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan, maka perusahaan seringkali memilih sejumlah besar kas untuk menghindari ketidakpastian (Yanti *et al.*, 2019). Kepemilikan Kas (*Cash Holding*) didefinisikan sebagai aset paling likuid yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Arfan *et al.*, 2017).

Pada kegiatan operasional dan transaksional suatu perusahaan, ketersediaan kas ialah hal yang sangat penting. Memegang kas dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan dimana salah satunya adalah untuk pembiayaan hal-hal yang tidak terduga (*unexpeted expenses*). Tapi apabila memegang kas dengan jumlah yang berlebihan akan memiliki dampak negatif untuk perusahaan, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapat. Oleh sebab itu, masalah yang harus dihadapi oleh manajer keuangan adalah menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan tetap menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan, maka semakin banyak perhatian dari berbagai pihak seperti para manajer dan investor terhadap kepemilikan kas perusahaan (Levina dan Sha, 2021). Dalam menentukan tingkat kas perusahaan bagi manajer keuangan adalah suatu keputusan penting demi kelangsungan kinerja perusahaan. Pada saat perusahaan memperoleh pemasukkan kas, maka manajer harus membuat keputusan apakah kas

tersebut akan dipakai untuk pembagian dividen kepada pemegang saham, melakukan kegiatan investasi, melakukan pembelian saham, atau menyimpan kas tersebut untuk keperluan lain di masa mendatang (Suherman, 2017).

Pada umumnya kas yang terdapat di sebuah perusahaan perlu mendapatkan perhatian dari manajer. Hal itu disebabkan apabila perusahaan menyimpan kas terlalu sedikit maka perusahaan akan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya. Sehingga menyebabkan perusahaan dipandang buruk dan tidak likuid, yang akhirnya menimbulkan keraguan pihak lain perusahaan dikarenakan citra buruk yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut. Sedangkan di sisi lain, menyimpan kas terlalu banyak juga akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan dikarenakan perusahaan tidak bisa mencapai tingkat profitabilitas yang optimal, yaitu dengan keuntungan yang seharusnya bisa diperoleh oleh perusahaan dengan memanfaatkan kas yang disimpan terlalu banyak untuk melakukan aktivitas usaha (Gunawan, 2016).

Penentuan berapa tingkat *cash holding* yang optimal bukanlah perkara mudah. Karena menurut *pecking order theory* dikatakan bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal bagi perusahaan tetapi pada kasnya memiliki peran sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi (Gunawan, 2016). Sedangkan menurut *Trade-off Theory* ini menjelaskan bahwa dalam menentukan *cash holding* perusahaan yang tepat dengan mempertimbangkan biaya yang dikeluarkan dan manfaat yang didapatkan dari memegang kas (Silvy dan Rasyid, 2021). Disetiap perusahaan yang melakukan *cash holding* memiliki tujuan atau motif yang berbeda-beda. Menurut Ali *et al.*, (2016), motif atau alasan perusahaan

melakukan *cash holding* ada tiga. Yaitu pertama, *transaction motive* dimana kasnya ditahan untuk memenuhi kebutuhan arus kas masuk dan arus kas keluar jangka pendek. Kedua, *precaution motive* merefleksikan ide bahwa perusahaan swasta dan rumah tangga menahan kasnya atas dasar bahwa mereka akan mampu membayar kewajibannya dimasa yang akan mendatang. Ketiga, *speculative motive* berarti bahwa saat ini kasnya ditahan untuk berjaga-jaga terhadap kemungkinan peningkatan suku bunga masa depan.

Pada tingkat kas keluar atau tingkat *cash holding* juga harus diperkirakan oleh perusahaan dengan tepat, sehingga di dalam kegiatan operasional sehari-hari perusahaan dapat berjalan dengan baik tanpa mengganggu tingkat likuiditas perusahaan (Arta, 2020). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi pada sebuah perusahaan mengenai pentingnya di dalam menentukan tingkat kepemilikan kas yang tepat agar tidak terjadi masalah likuiditas dan melihat faktor-faktor yang mungkin dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan yaitu dari internal perusahaan itu sendiri diantaranya rasio modal kerja, rasio *leverage*, rasio *cash flow*, dan rasio *firm size*.

Salah satu faktor yang digunakan untuk melihat pengaruh terhadap *cash holding* yaitu dengan menggunakan rasio modal kerja yang dimana diukur dengan *Net Working Capital* (NWC) atau modal kerja bersih. Menurut Rosyidah dan Santoso (2018), mengatakan bahwa *Net Working Capital* merupakan bagian dari aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. *Net working capital* ini mampu berperan sebagai substitusi terhadap

cash holding suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan dapat digantikan dengan mudah menjadi kas kapan saja saat perusahaan membutuhkannya.

Net working capital dapat berpengaruh terhadap *cash holding*, hal ini didasarkan pada beberapa peneliti terdahulu. Diantaranya oleh Cahyati *et al.*, (2020), Sari dan Hastuti (2020), Silvy dan Rasyid (2021), Suci dan Susilowati (2021), dan Abbas *et al.*, (2020), yang menunjukkan hasil berpengaruh terhadap *cash holding*. Menurut Marcel dan Susanto (2021), dimana hasil penelitiannya berbanding terbalik dengan teori yang mengatakan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi *cash holding* adalah *leverage*. *leverage* adalah rasio yang menganalisa pembelanjaan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan yang berupa perbandingan antara hutang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga dan tetap lainnya (Alicia *et al.*, 2020). Menurut Sari dan Hastuti (2020), masalah *leverage* selalu akan menjadi pertimbangan pada sebuah perusahaan, terutama ketika perusahaan harus melakukan penanggungannya pada berbagai pembiayaan. Di setiap perusahaan dengan adanya *leverage* yang besar umumnya cenderung akan melakukan pemegangan kas lebih banyak untuk membayar hutangnya serta membiayai kebutuhannya. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt To Assets Ratio* (DAR).

Menurut Christina *et al.*, (2020), *leverage* menggambarkan tingkat hutang dalam perusahaan yang dapat digunakan sebagai pengganti kas. maka makin tinggi tingkat *leverage* dalam perusahaan, maka makin besar pula risiko yang ditimbulkan. *Leverage* yang tinggi akan menurunkan kas yang dipegang oleh suatu

perusahaan karena kas tersebut dibutuhkan dalam proses pelunasan hutang. Teori tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudarmi dan Nur (2018), Saputri dan Kuswardono (2019), Wijaya dan Bangun (2019), Pasaribu dan Nuringsih (2019), Liputri dan Susanto (2020), Jason dan Viriany, (2020), yang memberikan hasil *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Jovanca *et al.*, (2020) dan Abbas *et al.*, (2020) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor berikutnya yang diduga mempengaruhi *cash holding* adalah *Cash flow*. *Cash flow* merupakan suatu analisis dari semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi dan keuangan Kariyoto, (2017:178). Dalam penelitian ini pengukuran *cash flow* yang digunakan adalah Rasio Arus Kas (CFL). Menurut Sari dan Ardian (2019), *Cash flow* yang berlimpah biasanya digunakan untuk membiayai proyek baru yang dapat menguntungkan, membayar hutang-hutang, atau membayar dividen para pemegang saham. Alasan ini dapat diprediksi bahwa suatu perusahaan dengan memiliki *cash flow* yang besar juga cenderung memegang kas yang lebih banyak, sehingga dapat dikatakan tingginya *cash flow* juga berdampak pada meningkatnya *cash holding* disebuah perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu *cash flow* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Hasil penelitian oleh Wijaya dan Bangun (2019) dan Sari dan Ardian (2019), dan Hadiwijaya dan Trisnawati (2019) menunjukkan adanya pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mawarti *et*

al., (2020), menunjukkan hasil bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Faktor terakhir yang digunakan untuk melihat pengaruh terhadap *cash holding* adalah *firm Size*. Menurut Christian dan Fauziah (2017), mengatakan bahwa *firm Size* juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* pada suatu perusahaan. *Firm Size* ialah menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan. Pengukuran yang digunakan dalam rasio *firm size* adalah *Total Assets*. *Firm Size* ini dapat memberikan gambaran mengenai ukuran suatu perusahaan, perusahaan besar dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola operasionalnya. Semakin besar suatu perusahaan akan semakin mendapat pandangan yang positif dari publik sehingga kepercayaan publik akan mudah didapat dan sebaliknya akan lebih sulit bagi perusahaan kecil untuk memperoleh kepercayaan dari publik (Darmawan dan Nugroho, 2021). Misalnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Angkawidjaja dan Rasyid (2019), Romadhoni *et al.*, (2019), Alwi dan Santioso (2020), Putri (2021), dan Aspasia dan Arfianto (2021), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *firm size* terhadap *cash holding*. Berbeda dengan penelitian Margaretha dan Dewi (2020) dan Silvy dan Rasyid (2021), menyimpulkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Di dalam setiap perusahaan menetapkan kebijakan jumlah *cash holding* yang berbeda-beda. Beberapa observasi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung untuk memegang kas dalam jumlah yang lebih besar dibandingkan

jumlah kas yang diperlukan. Selain itu, setiap penelitian juga mengungkapkan hasil yang berbeda-beda terhadap faktor-faktor yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* masih banyak dilakukan karena penentuan tingkat optimal *cash holding* masih menjadi perhatian bagi perusahaan-perusahaan di seluruh dunia (Christina *et al.*, 2020).

Berdasarkan uraian di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada sebuah perusahaan. Sehingga peneliti ini akan berfokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* yaitu *net working capital*, *leverage*, *cash flow*, dan *firm size* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang masuk di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dari sudut pandang Islam harta dalam akuntansi lebih dikenal dengan istilah aset. Aset itu sendiri terdiri dari harta (aktiva) lancar (antara lain kas, piutang, persediaan) dan aktiva tetap (misalnya tanah, mesin, peralatan). Persamaan akuntansi menyatakan bahwa aset sama dengan hutang ditambah dengan modal. Islam mengakui kepemilikan aset (harta) secara pribadi dan hanya mengizinkan penggunaannya untuk kemashalatan (kebaikan) saja. Allah berfirman dalam Al-Quran pada surat An-Nisa' ayat 29 :

الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ

Artinya : “Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil”.

Kepemilikan mutlak atas aset (harta) ada di tangan Allah SWT seperti firman-Nya dalam Al-Quran pada surat Yunus ayat 55 :

أَلَا إِنَّ لِلَّهِ مَا فِي السَّمٰوٰتِ وَالْاَرْضِ

Artinya : “*Sesungguhnya kepunyaan Allah apa yang ada dilangit dan di bumi*”.

Selanjutnya Allah menegaskan bahwa harta yang ada pada manusia adalah milik Allah, seperti dalam surat An-Nur ayat 33 Allah berfirman :

وَاتُّوْهُمْ مِّنْ مَّالِ اللّٰهِ الَّذِيۡ اٰتٰكُمْ

Artinya : “*Dan berikanlah kepada mereka sebagian harta Allah yang dikaruniakan Nya kepadamu*”.

Makna yang tersirat adalah bahwa harta yang ada pada manusia adalah kepunyaan-Nya, harta yang ada dimanusia hanya merupakan titipan dari Allah SWT dan dalam harta tersebut terdapat hak orang lain (Ramdany, 2018).

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian berjudul “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2020 Serta Tinjauannya Dalam Sudut Pandang Islam*”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020 ?
2. Apakah terdapat pengaruh *debt to asset ratio* terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020 ?
3. Apakah terdapat pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020 ?
4. Apakah terdapat pengaruh *firm size* terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020 ?
5. Apakah pengaruh *net working capital*, *debt to asset ratio*, *cash flow*, dan *firm size* secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020?
6. Bagaimana pengaruh *net working capital*, *debt to asset ratio*, *cash flow*, dan *firm size* terhadap *cash holding* dalam sudut pandang islam pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *debt to asset ratio* terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *firm size* terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020.
5. Untuk mengetahui apakah pengaruh *net working capital*, *debt to asset ratio*, *cash flow*, dan *firm size* secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020.
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *net working capital*, *rasio debt to asset ratio*, *cash flow*, dan *firm size* terhadap *cash holding* dalam sudut pandang islam pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan untuk penulisan ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai bahan evaluasi dari teori dengan keadaan yang ada di lapangan dan memberikan kontribusi pada perkembangan teori akuntansi.

b. Bagi Peneliti Lainnya

Sebagai tambahan pengetahuan, informasi, dan referensi dalam mengetahui pengaruh *net working capital*, *leverage*, *cash flow*, *firm size* terhadap *cash holding* pada perusahaan-perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya dengan *cash holding*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk memberikan gambaran kepada perusahaan bahwa kebijakan *cash holding* merupakan sesuatu yang baik bagi perusahaan. Yang dapat digunakan sebagai referensi dalam pengambilan kebijakan oleh perusahaan untuk melaksanakan kebijakan *cash holding*.

b. Bagi Investor.

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan gambaran dan menjadi acuan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi dengan memperhatikan dampak dari pengambilan keputusan *cash holding* yang dilakukan perusahaan.