

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menawarkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang untuk perdagangan utang, saham, derivatif, dan bentuk lainnya. Hal ini memungkinkan adanya fasilitasi berbagai sarana dan prasarana untuk penjualan online dan industri terkait (Sri nurhayati, 2013). Menurut (Rivai, 2009) Mengingat klaim perdagangan atas operasional perusahaan mungkin mempunyai pengaruh besar terhadap investasi, maka tujuan utama pasar modal adalah mewujudkan hal tersebut. Instrumen yang memungkinkan investasi syariah di pasar modal termasuk sukus, saham syariah, reksadana syariah, dana yang diperdagangkan di bursa syariah, efek beragun asset syariah, dan dana investasi *real estate* syariah masih terus berkembang.

Indeks saham syariah menjadi cerminan pergerakan harga Saham syariah dipilih berdasarkan aturan tertentu. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menggunakan Daftar Efek Syariah (DES) untuk menyeleksi saham syariah, menjadi acuan bagi Saham syariah dipilih berdasarkan aturan tertentu. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menggunakan Daftar Efek Syariah (DES) untuk menyeleksi saham syariah (Syariah, 2023).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menjadi salah satu tolak ukur untuk memahami perkembangan indeks saham syariah di Indonesia secara keseluruhan. Hal ini juga berfungsi sebagai tolak ukur untuk investasi berdasarkan prinsip syariah. Indeks Ekuitas Syariah yang tercatat di BEI dibuat pada 12 Mei 2011. Setelah peninjauan DES, komponen ISSI dipilih dua kali setahun: pada bulan Mei dan November. Dalam hal ini, PT. Tigaraksa Satria Tbk merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang memiliki kode saham TGKA (Syariah, 2023).

PT. Tigaraksa Satria Tbk didirikan pada tahun 1986 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1988. PT Tigaraksa Satria Tbk menguasai sebagian besar pasar Indonesia. Terbukti perusahaan ini masuk dalam lima besar perusahaan distribusi dan penjualan di Indonesia. Penyebaran Tigarax Satria meliputi seluruh nusantara. Perusahaan terus mempertimbangkan program terbaru untuk meningkatkan perkembangannya. Salah satunya adalah terciptanya sistem rantai pasokan dan permintaan terintegrasi yang diterapkan secara online.

Pada tanggal 21 April 1990, Kementerian Keuangan Republik Indonesia memberi wewenang kepada TGKA untuk melakukan penawaran umum perdana (IPO) sebanyak 2.500.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 5.750 per saham. Saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Juni 1990. PT Tigaraksa Satria Tbk dan anak perusahaannya saat ini terdiri dari tiga divisi utama: distribusi, jasa manufaktur, penjualan produk kesehatan, produk pendidikan, dan produk perawatan (Tigaraksa Satria, 2023).

Untuk menjaga kelangsungan bisnis, perusahaan harus mempertimbangkan banyak fakta ketika mengambil keputusan di masa depan. Karena tujuan utama

suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan, maka pihak manajemen perusahaan diharapkan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya semaksimal mungkin. Kas merupakan salah satu aset perusahaan yang perlu dikelola dengan baik. Aset perusahaan yang paling likuid adalah uang. Karena uang tunai terikat dalam operasional sehari-hari perusahaan, maka uang tersebut harus digunakan semaksimal mungkin. Oleh karena itu, memilih cara menyimpan uang sangat penting untuk memutuskan bagaimana perusahaan akan dibiayai di masa depan.

Terdapat kelebihan dan kekurangan pada tingkat kepemilikan kas yang berbeda untuk perusahaan besar dan kecil. (Rasyid D. d., 2020) menjelaskan bahwa memperoleh lebih banyak pendapatan akan memudahkan bisnis mendapatkan diskon dan meningkatkan skor kreditnya. Namun, memiliki terlalu banyak uang tunai menimbulkan risiko terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan karena dana yang ditimbun tidak menghasilkan pendapatan. Namun, jika bisnis memilih untuk memiliki modal yang terlalu sedikit, maka bisnis tersebut akan menderita. Hal ini akan memungkinkan bisnis untuk memenuhi tanggung jawab langsungnya.

Uang tunai yang dipegang oleh suatu perusahaan atau disiapkan untuk investasi sebagai aset tetap untuk didistribusikan kepada investor disebut *cash holding*. (Shah, 2012). Ini mewakili Uang tunai diperlukan untuk menjalankan tugas operasional dan dapat digunakan untuk berbagai keperluan, seperti pembagian kepada pemegang saham, dividen tunai, atau bila diperlukan pembelian saham, dan pengeluaran tak terduga. Penentuan kepemilikan kas dilakukan secara optimal untuk memastikan bahwa kas berfungsi sebagai salah satu komponen

modal kerja yang seringkali menjadi aspek krusial dalam pengelolaan aktivitas operasional suatu perusahaan.

Teori Keynes, seperti yang diungkapkan dalam penelitian oleh (Zulhilmi, 2015), menyatakan bahwa setiap perusahaan yang melakukan *Cash Holding* memiliki motif perusahaan memegang kas. Terdapat empat motif utama yang mendasari tindakan *Cash Holding*. Pertama *Transaction Motive* Ketika sebuah perusahaan memegang uang tunai untuk membiayai berbagai operasi, inilah motif transaksinya. Kedua, *Precaution motive* dimana Perusahaan menciptakan Cash Holding dengan tujuan untuk mengantisipasi kejadian keuangan yang tidak terduga, terutama di negara-negara dengan perekonomian yang tidak stabil. Ketiga, *Speculation motive* Dana tersebut akan digunakan untuk mengantisipasi peluang bisnis baru yang menguntungkan. Keempat, motif arbitrase digunakan dalam kasus dimana perusahaan menyimpan uang di bank untuk mendapatkan keuntungan dari perbedaan kebijakan politik antar negara.

Kajian penjelasan *Cash Holding* dan PT. Tigaraksa Satria Tbk di atas, terjadinya fluktuasi pada *Cash Holding* disebabkan oleh beberapa faktor yang mempengaruhinya. Dalam konteks ini, peneliti menjelaskan penurunan *Cash Holding* yang terjadi pada PT. Tigaraksa Satria periode 2013-2022 dengan menganalisis dua variabel independen yaitu sebagai berikut.

Cash Flow dapat dianggap sebagai arus masuk dan arus keluar uang ke perusahaan selama periode waktu tertentu. Uang ini digunakan untuk operasional perusahaan sehari-hari. Banyaknya uang tunai yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan operasional suatu perusahaan mempengaruhi besarnya arus kas (Rasyid, 2020). Ketika sebuah perusahaan menghasilkan banyak uang, ketergantungannya

pada pihak luar berkurang, yang juga menyebabkan efek ini. Bisnis baru biasanya dibiayai dengan arus kas yang kuat untuk melunasi utang, membayar dividen kepada pemegang saham, atau melunasi utang lama. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah kas yang besar juga cenderung memiliki kas yang lebih banyak. Dengan demikian, dapat kita simpulkan bahwa arus kas yang tinggi juga mempengaruhi arus kas perusahaan.

Menurut teori *Trade-Off* yang dikemukakan oleh (Miller, 1966) menjelaskan bahwa untuk memutuskan bagaimana memegang kas, manajemen pertama-tama harus membandingkan manfaat marjinal dengan biaya marjinal. Melalui teori ini, perusahaan dapat mengetahui apakah mereka menyimpan uangnya dengan benar. Metode ini membandingkan biaya yang terkait dengan arus kas dalam suatu bisnis dengan manfaat memegang uang tunai.

Trade off theory mengarah pada implementasi ide tentang bagaimana menghemat uang perusahaan. Hal ini memberikan dasar untuk mengambil keputusan investasi cerdas yang akan menguntungkan perusahaan (Modigliani, 1958). Menurut (Guizani, 2017) Perusahaan menetapkan target tingkat retensi kas dengan mempertimbangkan biaya penyimpanan dan keuntungan, kemudian menyesuaikan tingkat retensi kas sesuai dengan target yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori trade-off.

Dengan demikian, faktor lain yang dapat memengaruhi *Cash Holding* adalah *Liquidity* yang merupakan salah satu rasio yang menunjukkan seberapa mampu suatu perusahaan membayar utang jangka pendek yang mendekati tanggal jatuh temponya. Suatu perusahaan dikatakan likuid jika mampu membayar utang-utang jangka pendeknya. Menurut teori *Pecking Order* yang dikemukakan oleh

(Myers S, 1984) Karena perusahaan cenderung memprioritaskan sumber pendanaan internal dibandingkan dana eksternal, teori ini membantu menjelaskan perilaku keuangan perusahaan. Pendekatan ini menyatakan bahwa bisnis menggunakan uang tunai sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi dibandingkan memiliki jumlah tujuan yang tersedia. Jadi, tujuan menahan uang adalah untuk mencegah pendanaan dari luar. Sebagai konsekuensinya, dunia usaha akan mengeluarkan uang tunai terlebih dahulu, kemudian menerbitkan hutang tambahan, dan pada akhirnya, ketika mereka mampu membayar kembali pinjaman tersebut, mereka akan menerbitkan surat berharga, jika laba ditahan tidak cukup untuk mendukung investasi baru (Kariuki, 2015).

Menurut (James C, 2012) *Liquidity* Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Aset lancar adalah aset yang suatu perusahaan mempunyai kemampuan untuk diubah menjadi uang tunai dalam jangka waktu singkat, tidak lebih dari satu tahun. Aset lancar meliputi dana bank, uang tunai, surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka dan aset lancar lainnya. Sedangkan kewajiban lancar adalah kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo segera dalam jangka waktu paling lama satu tahun. Utang usaha, rekening bank tahunan, utang tagihan, tunggakan gaji dan utang jangka pendek lainnya merupakan komposisi utang saat ini.

Dalam hal ini, PT. Tigaraksa Satria Tbk menyebarkan data yang mungkin menjadi bahan penelitian. Oleh karena itu, penulis memilih perusahaan ini untuk melakukan penelitian. Data tersebut menunjukkan arus kas PT, likuiditas dan ketersediaan kas. Tigaraksha Satriya Tbk periode 2013–2022.

Tabel 1.1
Cash Flow, Liquidity dan Cash Holding
di PT. Tigaraksa Satria Tbk. Periode 2013-2022

Periode	<i>Cash Flow</i>		<i>Liquidity</i>		<i>Cash Holding</i>	
2012	-	0,17	-	1,40	-	0,04
2013	↑	0,19	↑	1,44	↓	0,03
2014	↑	0,21	↑	1,55	=	0,01
2015	↑	0,22	↑	1,60	=	0,01
2016	=	0,22	↑	1,72	=	0,01
2017	↑	0,23	↑	1,78	↑	0,02
2018	=	0,23	↓	1,71	↑	0,07
2019	↑	0,31	↑	2,16	↑	0,21
2020	↓	0,30	↑	2,18	↑	0,28
2021	↓	0,29	↑	2,33	↓	0,07
2022	↓	0,23	↓	2,06	↑	0,13

Sumber: Data yang diolah dari Laporan Keuangan PT. Tigaraksa Satria Tbk.

Berdasarkan keterangan diatas, dapat dilihat bahwa perkembangan *Cash Flow, Liquidity* dan *Cash Holding* selama sepuluh tahun mengalami fluktuasi pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwa *Cash Flow, Liquidity* dan *Cash Holding* entah ada perubahan atau tidak naik atau turun secara bersamaan sejak tahun 2012 masing-masing nilai *Cash Flow* sebesar 0,17, *Liquidity* 1,40, dan *Cash Holding* sebesar 0,04.

Tahun 2013, *Cash Flow* dan *Liquidity* pertumbuhan diamati, sementara *Cash Holding* meningkat seiring dengan pertumbuhannya *Cash Flow* mengalami kenaikan sebesar 0,19, *Liquidity* sebesar 1,44, dan *Cash Holding* mengalami penurunan sebesar 0,03. Pada tahun 2014, *Cash Flow* dan *Liquidity* juga mengalami

kenaikan dengan masing-masing nilai *Cash Flow* sebesar 0,21, *Liquidity* 1,55, sedangkan *Cash Holding* tidak mengalami kenaikan dan penurunan.

Tahun 2015, *Cash Flow* dan *Liquidity* mengalami kenaikan dengan masing-masing *Cash Flow* mengalami kenaikan sebesar 0,22, *Liquidity* sebesar 1,60, sedangkan *Cash Holding* tidak mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2016, *Cash Flow* dan *Cash Holding* tidak mengalami kenaikan dan penurunan, sedangkan *Liquidity* mengalami kenaikan sebesar 1,72.

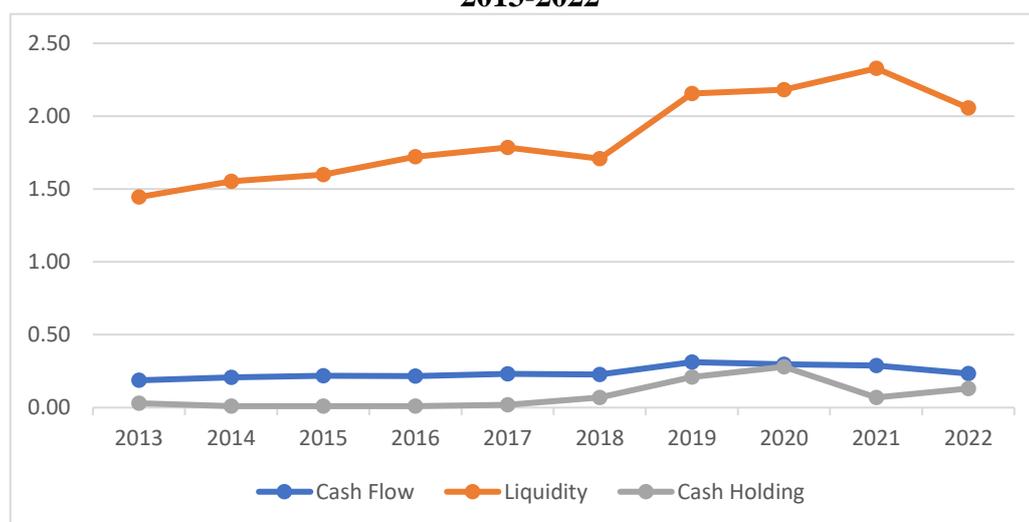
Tahun 2017 *Cash Flow*, *Liquidity* dan *Cash Holding* mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu masing-masing sebesar 0,23, 1,78, dan 0,02. Pada tahun 2018, *Cash Flow* tidak mengalami kenaikan dan penurunan, *Liquidity* mengalami penurunan sebesar 1,71, sedangkan *Cash Holding* mengalami kenaikan sebesar 0,07. Di tahun 2019, *Cash Flow*, *Liquidity* dan *Cash Holding* mengalami kenaikan secara bersamaan dengan nilai masing-masing sebesar 0,31, 2,16, dan 0,21.

Tahun 2020, *Cash Flow* mengalami penurunan sebesar 0,30 sedangkan *Liquidity* dan *Cash Holding* mengalami kenaikan secara bersamaan dengan nilai masing-masing sebesar 2,18, 0,28. Pada tahun 2021, *Cash Flow* mengalami penurunan sebesar 0,29, *Liquidity* mengalami kenaikan sebesar 2,33, dan *Cash Holding* mengalami penurunan sebesar 0,07. Di tahun 2022, *Cash Flow*, dan *Liquidity* mengalami penurunan secara bersamaan dengan nilai masing-masing sebesar 0,23, 2,06, sedangkan *Cash Holding* mengalami kenaikan dengan nilai sebesar 0,13.

Berdasarkan keterangan tabel di atas, dapat dilihat bahwa data perkembangan *Cash Flow*, *Liquidity* dan *Cash Holding* selama sepuluh tahun

mengalami fluktuasi atau naik turun tidak secara bersamaan. Berikut merupakan grafik yang menggambarkan adanya fluktuasi atau perubahan pada *Cash Flow*, *Liquidity* dan *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Tbk periode 2013-2022.

Grafik 1.1
Cash Flow, Liquidity dan Cash Holding di PT.Tigaraksa Satria Tbk. Periode 2013-2022



Sumber: Data yang diolah dari Laporan Keuangan PT. Tigaraksa Satria Tbk.

Berdasarkan grafik di atas, menunjukkan pergerakan variative dari *Cash Flow*, *Liquidity* dan *Cash Holding*. Pada tahun 2013, dimana *Cash Flow* dan *Liquidity* mengalami kenaikan, tetapi *Cash Holding* mengalami penurunan. Tahun 2014, *Cash Flow* dan *Liquidity* mengalami kenaikan, tetapi *Cash Holding* tidak mengalami kenaikan dan penurunan. Di tahun 2015 dimana *Cash Flow* dan *Liquidity* mengalami kenaikan, tetapi *Cash Holding* tidak mengalami kenaikan dan penurunan.

Tahun 2016, *Cash Flow* dan *Cash Holding* tidak terjadi peningkatan dan penurunan, namun likuiditas meningkat. Pada tahun 2017, *Cash Flow*, *Liquidity* dan *Cash Holding* mengalami kenaikan secara bersamaan. Di tahun 2018, *Cash Flow* tidak mengalami kenaikan dan penurunan, *Liquidity* mengalami penurunan dan *Cash Holding* mengalami kenaikan.

Tahun 2020, *Cash Flow* mengalami penurunan sedangkan *Liquidity* dan *Cash Holding* mengalami kenaikan. Pada tahun 2021, *Cash Flow* dan *Cash Holding* mengalami penurunan sedangkan *Liquidity* mengalami kenaikan. Di tahun 2022 *Cash Flow* dan *Liquidity* mengalami penurunan akan tetapi *Cash Holding* mengalami kenaikan. Teori mengatakan ketika meningkatnya *Cash Holding*, maka *Cash Flow* akan mengalami kenaikan dan *Liquidity* akan mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya apabila perusahaan mengurangi kas ditahan maka *Cash Flow* akan turun dan *Cash Holding* akan naik.

Berdasarkan uraian permasalahan dan pertanyaan di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian untuk mengetahui relevansi dan kepastian teori dan permasalahan dengan data, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul berjudul *Pengaruh Cash Flow dan Liquidity Terhadap Cash Holding pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi di PT. Tigaraksa Satria Tbk periode 2013-2022)*.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan Pada dasarnya penulis berpendapat bahwa retensi dana di PT. Tigaraksha Satriya Tbk selama periode 2013–2022. pengaruh arus kas dan likuiditas. Oleh karena itu, peneliti dapat mendefinisikan permasalahan sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh *Cash Flow* secara parsial terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Periode 2013-2022?
2. Seberapa besar pengaruh *Liquidity* secara parsial terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Periode 2013-2022?

3. Seberapa besar pengaruh *Cash Flow* dan *Liquidity* secara simultan terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Periode 2013-2022?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow* secara parsial terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Periode 2013-2022;
2. Untuk mengetahui pengaruh *Liquidity* secara parsial terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Periode 2013-2022;
3. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow* dan *Liquidity* secara simultan terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Periode 2013-2022.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara teoritis maupun praktis:

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Membuat penelitian untuk dijadikan referensi penelitian selanjutnya dengan mengkaji pengaruh *Cash Flow* dan *Liquidity* terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Tbk. Periode 2013-2022;
 - b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Cash flow* dan *Liquidity* terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Periode 2013-2022;

- c. Mendeskripsikan pengaruh *Cash flow* dan *Liquidity* terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Periode 2013-2022;
 - d. Mengembangkan konsep dan teori pengaruh *Cash flow* dan *Liquidity* terhadap *Cash Holding* pada PT. Tigaraksa Satria Periode 2013-2022.
2. Kegunaan Praktis
- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini adalah untuk membantu dalam pengambilan keputusan strategis dan pertimbangan-pertimbangan yang diperlukan untuk menentukan harga saham suatu perusahaan ;
 - b. Bagi investor, hasil penelitian ini Investor berharap hal ini dapat membantu dalam menganalisis saham-saham Bursa Efek Indonesia, khususnya Jakarta Islamic Index (JII), sehingga dapat membantu mereka memilih pilihan investasi terbaik ;
 - c. Bagi penulis, hasil penelitian ini diperlukan untuk gelar Sarjana Ekonomi (SE) dari Jurusan Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Jati, Bandung ;
 - d. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini Para peneliti berharap dapat menggunakannya untuk meningkatkan pemahaman dan pemahaman tentang arus kas dan likuiditas dalam kepemilikan kas.