

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Dalam dunia bisnis, persaingan dan strategi antar perusahaan merupakan hal yang sangat penting untuk mendorong perkembangan suatu perusahaan. Sehingga, semua perusahaan dituntut lebih giat dalam meningkatkan strategi perusahaan agar dapat lebih unggul dalam persaingan. Manajemen di dalam perusahaan berperan penting dalam mengelola perusahaan agar dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan. Hal yang paling utama untuk meyakinkan para investor adalah laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Dalam laporan keuangan salah satu aset yang paling penting adalah kas. Kas merupakan aset yang paling likuid. Dengan jumlah kas yang memadai dapat meminimalisir terjadinya hambatan saat perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya.

Perusahaan memerlukan manajemen kas yang handal dalam membantu pengoptimalan penggunaan kas agar dapat terhindar dari masalah keuangan dan kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik. Adapun, salah satu wujud manajemen kas adalah *cash holding*. *Cash holding* merupakan rasio yang membandingkan jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan jumlah aset perusahaan. Tingkat *cash holding* yang terlalu tinggi dapat berakibat pada menumpuknya dana yang tidak di investasikan sehingga perusahaan kehilangan kesempatan dalam memperoleh keuntungan. Sedangkan, tingkat *cash holding* yang terlalu rendah dapat mencerminkan sedikitnya uang kas yang dimiliki perusahaan sehingga dapat berakibat pada kesulitan perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan tepat waktu.

Berikut ini beberapa fenomena mengenai *cash holding* yang terjadi pada perusahaan jasa:

**Tabel 1.1 Fenomena mengenai *Cash Holding***

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Fenomena
1	PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN)	2019	PT Agung Podomoro Land Tbk memiliki utang jangka pendek sebesar Rp6,18 triliun dan kewajiban atas utang obligasi jangka panjang yang akan jatuh tempo sejumlah Rp451 miliar. Di sisi lain, kas dan setara kas yang dimiliki masih tidak memadai yakni

Lanjutan Tabel 1.1

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Fenomena
			hanya sebesar Rp666,68 miliar. Jumlah kas dan setara kas tidak memadai untuk melunasi kewajiban yang akan jatuh tempo [1].
2	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA)	2019	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk tidak memiliki kondisi keuangan yang mampu memenuhi kewajiban <i>buyback</i> surat utang sebesar 101% dari nilai pokok USD300 juta atau setara Rp4,26 triliun karena kas dan setara kas perusahaan hanya berjumlah Rp873,89 miliar [2].
3	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA)	2020	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk masih memiliki pinjaman ke bank dan lembaga mencapai US\$1,313 miliar atau sekitar Rp18,38 triliun dan utang usaha serta pajak sebesar US\$905 juta atau setara Rp12,67 triliun. Hal ini tidak diimbangi dengan jumlah kas dan setara kas perusahaan yang tidak memadai yaitu hanya mencapai US\$163,32 juta atau setara Rp2,29 triliun [3].
4	PT Modernland Realty Tbk (MDLN)	2020	PT Modernland Realty Tbk gagal membayar bunga obligasi yang jatuh tempo pada Agustus dan Oktober 2020 sebesar US\$8,06 juta atau sebesar Rp118,48 miliar dan US\$8,34 juta atau sebesar Rp122,6 miliar. Kas dan setara kas PT Modernland Realty Tbk per Maret 2020 sebesar Rp180 miliar atau setara dengan US\$11 juta. Kas dan setara kas tersebut tidak cukup untuk membayar bunga obligasi yang jatuh tempo Agustus dan Oktober 2020 karena telah digunakan untuk membayar kupon sebesar US\$8 juta pada April 2020 lalu [4].

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat dilihat bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki *cash holding* yang optimal dan menyebabkan perusahaan kesulitan memenuhi kewajibannya. Tingkat *cash holding* yang optimal akan mampu membantu perusahaan terhindar dari risiko memenuhi kewajibannya tidak tepat waktu. Menjaga tingkat *cash holding* yang optimal sangat penting bagi perusahaan agar kewajiban perusahaan dapat selalu terpenuhi dan kelancaran operasional perusahaan terjaga. Berdasarkan fenomena tersebut peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian tentang *cash holding*.

Pengeluaran pajak dianggap oleh perusahaan sebagai proses transfer kekayaan kepada pemerintah sehingga beban pajak yang dibayarkan menjadi sangat besar karena dapat mengurangi jumlah laba yang seharusnya diperoleh perusahaan. Manajemen akan memanfaatkan daerah abu-abu pajak untuk menekan beban pajak di titik paling efisien melalui agresivitas pajak. Agresivitas pajak adalah suatu perencanaan yang dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk menekan dan mengurangi jumlah beban

pajak ke tingkat yang seefisien mungkin. Tindakan agresivitas pajak dapat menghemat pengeluaran perusahaan, namun juga dapat sangat berisiko untuk diperiksa oleh otoritas pajak yang apabila tidak mematuhi peraturan perpajakan dapat dikenai sanksi yang mempengaruhi finansial perusahaan. Tindakan agresivitas pajak yang efektif akan mengurangi pengeluaran kas perusahaan untuk membayar beban pajak sehingga dapat meningkatkan *cash holding* perusahaan. Semakin meningkat agresivitas pajak maka beban pajak yang dibayarkan berkurang sehingga *cash holding* perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap *cash holding* [5].

Beberapa faktor yang dapat berperan dalam mempengaruhi *cash holding* adalah *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, likuiditas dan profitabilitas, serta agresivitas pajak sebagai variabel moderasi.

Faktor pertama yaitu *growth opportunity*. *Growth opportunity* menggambarkan kesempatan perusahaan untuk tumbuh di masa depan. *Growth opportunity* dalam penelitian ini diukur dengan pertumbuhan penjualan. Adanya pertumbuhan penjualan dapat mengindikasikan peningkatan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Peningkatan pendapatan dapat meningkatkan sumber penerimaan kas sehingga menjaga tingkat *cash holding* yang optimal dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* [6]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [7]. Ketika agresivitas pajak di dalam perusahaan meningkat maka pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* akan semakin meningkat karena agresivitas pajak akan mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan dan membantu manajemen menjalankan pengoperasian perusahaan yang meningkatkan pertumbuhan perusahaan agar sumber penerimaan kas dapat bertambah sehingga dengan adanya agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan *growth opportunity* dengan *cash holding*.

Faktor kedua yaitu *leverage*. *Leverage* menggambarkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi cenderung melakukan pembiayaan melalui pinjaman yang dapat menambah pengeluaran kas. Semakin tinggi *leverage* menunjukkan bahwa jumlah kas yang dimiliki perusahaan

rendah karena kas perusahaan digunakan untuk melunasi kewajiban dan bunga pinjaman sehingga mempengaruhi *cash holding* perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding* [7]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [8]. Ketika agresivitas pajak di dalam perusahaan meningkat maka pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* akan semakin meningkat karena agresivitas pajak akan mengurangi beban pajak yang dibayarkan perusahaan dan berkurangnya kewajiban perusahaan akan meminimalkan risiko gagal bayar perusahaan akibat kurangnya dana yang dibutuhkan sehingga dengan adanya agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan *leverage* dengan *cash holding*.

Faktor ketiga yaitu *firm size*. *Firm size* menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan diukur dari nilai ekuitas, total penjualan, atau total nilai aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka mengindikasikan total aset yang juga besar dan semakin mudah bagi manajemen perusahaan untuk memanfaatkan aktiva yang meningkatkan kinerja operasional perusahaan sehingga mengharuskan perusahaan menetapkan tingkat *cash holding* yang tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding* [7]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [9]. Ketika agresivitas pajak di dalam perusahaan meningkat maka pengaruh *firm size* terhadap *cash holding* akan semakin besar karena agresivitas pajak akan mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan dan dapat mengoptimalkan kinerja operasional perusahaan yang mendukung peningkatan skala perusahaan untuk menarik investor sehingga dengan adanya agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan *firm size* dengan *cash holding*.

Faktor keempat yaitu likuiditas. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Adapun, aset lancar mencerminkan saldo kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki jumlah kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Hal ini berarti dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya perusahaan membutuhkan tingkat *cash holding* yang optimal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif

terhadap *cash holding* [10]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [11]. Ketika agresivitas pajak di dalam perusahaan meningkat maka pengaruh likuiditas terhadap *cash holding* akan semakin meningkat karena agresivitas pajak akan mengurangi kewajiban pajak yang harus dilunasi perusahaan dan perusahaan semakin maksimal dalam memanfaatkan aset lancar untuk dijadikan uang kembali yang dapat menambah sumber penerimaan kas sehingga dengan adanya agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan *cash holding*.

Faktor kelima yaitu profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan *return* hasil atas penggunaan aset perusahaan untuk memperoleh laba bersih. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan produktivitas aset yang juga tinggi dalam menghasilkan laba bersih sehingga tingkat *cash holding* perusahaan juga tinggi yang ditunjukkan dari bertambahnya sumber kas perusahaan dari laba yang didapat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding* [10]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [6]. Ketika agresivitas pajak di dalam perusahaan meningkat maka pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* akan semakin meningkat karena agresivitas pajak akan mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan dan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menambah sumber penerimaan kas sehingga dengan adanya agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan *cash holding*.

Berdasarkan fenomena dan uraian penjelasan diatas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* Dengan Agresivitas Pajak sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka dapat di rumuskan beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah *Growth Opportunity*, *Leverage*, *Firm Size*, Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

- b. Apakah Agresivitas Pajak mampu memoderasi hubungan *Growth Opportunity*, *Leverage*, *Firm Size*, Likuiditas dan Profitabilitas dengan *Cash Holding* pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

### 1.3 Ruang Lingkup

Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup sebagai berikut:

- a. Variabel Endogen yaitu *Cash Holding*
- b. Variabel Eksogen yaitu:
  1. *Growth Opportunity* diproksikan dengan Pertumbuhan Penjualan
  2. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR)
  3. *Firm Size*
  4. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
  5. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA)
- c. Variabel Moderasi yaitu Agresivitas Pajak diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR)
- d. Objek Pengamatan yaitu Perusahaan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- e. Periode Pengamatan yaitu Tahun 2017-2020

### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Growth Opportunity*, *Leverage*, *Firm Size*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Agresivitas Pajak dalam memoderasi hubungan *Growth Opportunity*, *Leverage*, *Firm Size*, Likuiditas dan Profitabilitas dengan *Cash Holding* pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat:

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan manfaat kepada manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan.

b. Bagi Calon Investor dan Investor Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan berdasarkan tingkat *cash holding* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan menambah informasi serta pengetahuan bagi peneliti selanjutnya mengenai *cash holding* dengan agresivitas pajak sebagai variabel moderasi.

### 1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap *Cash Holding* Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017” [7].

Adapun perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya yaitu:

a. Dari segi variabel eksogen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel *growth opportunity*, *leverage* yang diproksikan dengan DAR, dan *firm size*, sedangkan pada penelitian ini menambahkan 2 variabel eksogen yaitu sebagai berikut:

1. Likuiditas

Alasan peneliti menambahkan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* karena likuiditas dapat menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang tinggi berarti semakin tinggi pula tingkat *cash holding* perusahaan karena ketika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu maka *cash holding* yang dimiliki perusahaan juga memadai [10].

## 2. Profitabilitas

Alasan peneliti menambahkan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* karena profitabilitas dapat menunjukkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba setiap periode. Perusahaan dengan laba yang tinggi maka semakin tinggi pula tingkat *cash holding* perusahaan karena bertambahnya sumber dana kas [10].

### b. Dari segi variabel moderasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu agresivitas pajak. Alasan peneliti menambahkan agresivitas pajak sebagai variabel moderasi karena agresivitas pajak merupakan salah satu strategi perusahaan dalam meminimalisir jumlah kas yang harus dibayar untuk beban pajaknya sehingga berdampak terhadap tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan [5].

### c. Dari segi objek pengamatan

Penelitian sebelumnya menggunakan objek pengamatan Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini objek pengamatan yang digunakan adalah Perusahaan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### d. Dari segi periode pengamatan

Penelitian terdahulu melakukan pengamatan pada periode 2014-2017, sedangkan penelitian ini pada periode 2017-2020.