

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Cash Holding

Cash holding merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan jumlah aset perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang memiliki sumber daya keuangan harus dikelola secara efisien. Keputusan yang dibuat harus memperhatikan seberapa banyak uang tunai yang dimiliki agar manajemen dapat memastikan uang tunai diterima secepat mungkin dan harus memastikan bahwa uang tunai tersedia saat dibutuhkan misalnya untuk pembayaran beban gaji atau bunga [12].

Tujuan dari cash holding adalah menjamin kelancaran operasional perusahaan melalui tersedianya kas pada saat dibutuhkan. Agar kegiatan perusahaan berjalan lancar, maka perusahaan harus menjaga keseimbangan antara penerimaan dan pengeluaran kas. Keseimbangan antara penerimaan dan pengeluaran kas tidak berarti bahwa angka penerimaan kas dan pengeluaran kas harus selalu sama setiap periode [13].

Kas memiliki peran yang sangat sentral dalam menjalankan roda operasi perusahaan. Jumlah kas yang memadai harus dapat dikelola oleh pihak manajemen dalam memenuhi kebutuhan-kebutuhan pembiayaan operasional perusahaan. Terdapat 4 (empat) motif atau alasan suatu perusahaan melakukan *cash holding* yakni [14]:

1. Motif Transaksi (*Transaction Motive*)

Artinya perusahaan mengelola kas untuk keperluan aktivitas pembelian barang atau jasa, pembayaran gaji, utang, bunga, pajak dan pembelian serta pembayaran lainnya.

2. Motif Spekulasi (*Speculative Motive*)

Artinya perusahaan dalam mengelola kas dan surat berharga bermaksud untuk mendapatkan keuntungan dari peluang-peluang yang akan terjadi di waktu yang akan datang seperti tingkat suku bunga yang menjanjikan, perubahan nilai tukar mata uang, turunnya harga bahan baku secara tiba-tiba dan lain sebagainya.

3. Motif Berjaga-jaga (*Precautionary Motive*)

Artinya perusahaan berpikir untuk menahan kas atau surat berharga sebagai antisipasi atau berjaga-jaga bila nantinya ada pengeluaran yang sifatnya tidak terduga atau tidak pasti. Misalnya terjadi bencana alam, perusahaan mengalami kerugian, kebutuhan mendadak dan lain sebagainya.

4. Kebutuhan Masa Depan (*Future Needs Motive*)

Artinya perusahaan menahan kas atau investasi surat berharga dengan harapan nantinya memberikan pendapatan yang tinggi kemudian dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan dimasa yang akan datang.

Dalam praktiknya terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi jumlah uang kas, yaitu [15]:

1. Adanya penerimaan dari hasil penjualan barang dan jasa. Artinya, perusahaan melakukan penjualan barang, baik secara tunai maupun kredit. Bila dilakukan secara tunai, maka otomatis langsung berpengaruh terhadap kas. Akan tetapi jika dilakukan secara angsuran, maka perubahan ini akan terjadi untuk beberapa saat kedepan. Perubahan tentunya akan menyebabkan uang kas bertambah.
2. Adanya pembelian barang dan jasa. Artinya, perusahaan membeli sejumlah barang, baik bahan baku, bahan tambahan, atau barang keperluan lainnya, yang tentunya akan berakibat mengurangi jumlah uang kas.
3. Adanya pembayaran biaya-biaya operasional. Dalam hal ini perusahaan mengeluarkan sejumlah biaya yang sudah menjadi kewajiban perusahaan untuk membiayai aktivitas perusahaan, seperti membayar gaji, upah, telepon, listrik, pajak, biaya pemeliharaan yang tentunya akan mengakibatkan uang kas akan berkurang.
4. Adanya pengeluaran untuk membayar angsuran pinjaman. Artinya, jika dalam memperoleh sumber dana perusahaan melakukan ke bank atau lembaga lain, maka perusahaan tentu akan membayar angsuran (cicilan) pinjaman tersebut, selama beberapa waktu, hal ini tentunya akan mengakibatkan berkurangnya uang kas.
5. Adanya pengeluaran untuk investasi. Hal ini dilakukan bila perusahaan hendak melakukan penambahan kapasitas produksi seperti pembelian mesin-mesin baru, atau pembangunan gedung atau pabrik baru. Hal ini dapat juga terjadi bila perusahaan hendak melakukan ekspansi ke bidang usaha lainnya.

6. Adanya penerimaan dari pendapatan. Artinya, perusahaan memperoleh tambahan kas dari pendapatan, baik yang berkaitan langsung dengan kegiatan perusahaan maupun pendapatan yang tidak langsung. Jelas bahwa pendapatan ini akan mempengaruhi jumlah uang kas.
7. Adanya penerimaan dari pinjaman. Dalam hal ini perusahaan memperoleh sejumlah uang dari lembaga peminjam, seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Pinjaman ini akan menambah jumlah uang kas dalam periode tersebut.
8. Dan faktor lainnya.

Keseimbangan pada kas perusahaan sangat penting. Perusahaan juga diharapkan tidak terlalu sering mengalami surplus (kelebihan kas) dalam jumlah besar. Karena jika perusahaan terlalu sering mengalami kelebihan kas dalam jumlah yang besar, itu menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu melakukan kebijakan alokasi kas secara tepat. Jika perusahaan menerapkan kebijakan surplus (kelebihan kas), maka perusahaan akan menghadapi tingkat kemampuan memperoleh laba yang rendah. Dana pada kas perusahaan relatif tidak menguntungkan, dan walaupun dapat diinvestasikan ke dalam instrumen investasi yang dapat diambil sewaktu-waktu, maka tingkat bunganya rendah. Sementara jika perusahaan menerapkan kebijakan *defisit* (kekurangan kas), maka perusahaan akan memiliki kemampuan memperoleh laba yang tinggi, karena dengan kebijakan tersebut, maka dana akan tertanam pada pos-pos yang menghasilkan keuntungan lebih besar dari kas seperti pada piutang, persediaan, dan pada aktiva tetap [13].

Cash holding dapat diukur dengan membagi kas dan setara kas dengan total asetnya. Adapun, kas terdiri dari saldo kas di tangan dan saldo rekening di bank. Sedangkan setara kas terdiri dari investasi jangka pendek yang bersifat sangat likuid dan dapat segera dikonversikan menjadi kas dalam jumlah yang dapat ditentukan serta memiliki risiko perubahan nilai yang rendah [12].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *cash holding* [12]:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}} \quad (2.1)$$

Berdasarkan teori diatas dapat dilihat bahwa *cash holding* merupakan rasio yang menunjukkan jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total aset perusahaan secara keseluruhan. *Cash holding* perusahaan diharapkan

tidak terlalu berlebih maupun sebaliknya. Kebijakan manajemen untuk mengatur keseimbangan aliran kas masuk dan keluar diperlukan agar dapat memastikan penggunaan *cash holding* secara optimal dalam aktivitas operasional perusahaan.

2.1.2 Growth Opportunity

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan merupakan peluang untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi atau peluang untuk mengembangkan perusahaannya. Pertumbuhan harus didorong dengan melakukan perbaikan dan inovasi di segala aspek perusahaan. Perbaikan bisa dilakukan di sisi layanan, fasilitas, kualitas *human capital*, atau teknologi informasi. Pertumbuhan sebuah perusahaan merupakan hal yang paling penting karena menentukan keberlangsungan perusahaan di masa mendatang [16].

Pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pada pertumbuhan perusahaan yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen per saham [17].

Adapun, pertumbuhan suatu perusahaan dapat dibedakan menjadi [18]:

1. *Stable growth rate*, istilah *stable growth rate* menjadi penting karena pertumbuhan inilah yang dijadikan acuan pertumbuhan selamanya (*perpetuity*). Risiko perusahaan dalam tahap ini tergolong moderat dengan sumber dana lebih banyak pada utang. Pertumbuhan perusahaan berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Kumpulan seluruh pertumbuhan perusahaan akan menjadi pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan perusahaan yang menyamai pertumbuhan ekonomi disebut *stable growth rate*.
2. *High growth rate*, perusahaan pada tahap ini tumbuh lebih tinggi dari 20% dalam jangka waktu 5 tahun. Faktor-faktor yang dapat menentukan tingkat *high growth rate* yaitu ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan sekarang dan keunggulan bersaing yang terjaga.
3. *Hyper growth rate*, terjadi apabila pertumbuhan organik perusahaan secara konsisten sebesar lebih dari 30% per tahun. Pertumbuhan organik dicapai melalui pengembangan secara internal, bukan dengan akuisisi.

4. *Protected growth rate*, apabila ada halangan masuk bagi pesaing untuk melakukan peniruan atas produk atau proses produksi.

Pengukuran rasio *growth opportunity* yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan pada posisi ekonomis industrinya [19].

Tumbuh adalah pilihan perusahaan yang seringkali lebih menarik daripada bertahan. Pertumbuhan paling sering dikenali dengan kenaikan penjualan. Kenaikan penjualan memerlukan penambahan kapasitas sumber daya yang ada, antara lain: keuangan, sumber daya manusia dan fasilitas. Kecepatan pertumbuhan penjualan tidak dengan sendirinya mampu diakomodasi dengan kecepatan ketersediaan sumber daya yang ada. Pertumbuhan penjualan lebih menetap dibandingkan dengan pertumbuhan laba. Hal ini dapat terjadi karena beberapa alasan salah satunya adalah kebijakan akuntansi yang mempengaruhi penjualan jauh lebih sedikit dibandingkan dengan yang mempengaruhi laba. Untuk mencapai laba terdapat kebijakan akuntansi yang mempengaruhi biaya (beban) [18].

Perhitungan *growth opportunity* yang diukur dengan pertumbuhan penjualan dilakukan dengan mencari selisih antara data yang diinginkan pada tahun sekarang dengan data yang diinginkan pada tahun lalu kemudian hasilnya dibagi dengan data yang diinginkan pada tahun lalu. Artinya dalam perhitungan ini harus terdapat data pembandingan dari tahun sebelumnya untuk mencari pertumbuhan tahun sekarang. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan [19]:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \quad (2.2)$$

Dimana:

Penjualan_t = Penjualan tahun berjalan

Penjualan_{t-1} = Penjualan tahun lalu

Berdasarkan teori diatas dapat dilihat bahwa *growth opportunity* menggambarkan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan sangat penting karena menentukan kondisi dan keberlangsungan perusahaan di masa mendatang. Salah satu faktor penting yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan penjualan.

2.1.3 *Leverage*

Dalam menjalankan operasionalnya, setiap perusahaan memerlukan dana dalam jumlah yang memadai agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan perusahaan agar dapat menutupi seluruh atau sebagian biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun dan jangka panjang. Penting bagi manajer keuangan untuk mensiasati kebutuhan dana perusahaan karena setiap sumber dana memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Misalnya penggunaan modal sendiri mempunyai kelebihan yaitu mudah untuk diperoleh, tidak ada beban untuk membayar angsuran, beban bunga, dan proses pengembalian dana juga relatif lebih lama. Namun, kekurangan dari modal sendiri yaitu jumlah dana yang dimiliki relatif terbatas, terutama pada saat membutuhkan dana yang besar. Jika memilih dana melalui modal pinjaman, maka kelebihan adalah jumlahnya dana yang dipinjam tidak terbatas namun syarat untuk memperoleh dana tersebut sulit dan harus membayar angsuran, beban bunga dan beban lainnya [17].

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan penggunaan utang dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang. Utang dianggap sebagai *leverage* (pengungkit) yang dapat memperbesar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Namun, penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena terjebak dalam kesulitan membayar utang [13].

Ada beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage* yakni [17]:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.

7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.
8. Tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah [17]:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.
8. Manfaat lainnya.

Pengukuran rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini merupakan perbandingan antara utang dan aktiva perusahaan. Semakin besar rasio DAR maka perusahaan semakin berisiko karena adanya kewajiban yang semakin membesar, sedangkan semakin kecil rasio DAR berarti perusahaan memiliki risiko yang rendah [13].

Dari hasil pengukuran DAR, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimiliki. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang [17].

Rasio *leverage* mengukur beban utang perusahaan secara keseluruhan baik ekuitas maupun utang. Rasio *leverage* menggambarkan situasi tentang utang perusahaan. Rasio *leverage* yang tinggi mungkin baik untuk pemegang saham yang tidak ingin mencairkan saham mereka tapi buruk bagi kreditur perusahaan. DAR

merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. DAR menunjukkan proporsi total utang perusahaan relatif terhadap asetnya. DAR juga memberikan gambaran mengenai *leverage* perusahaan beserta potensi risiko yang dihadapi perusahaan dalam hal beban utang [20].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung DAR [20]:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \quad (2.3)$$

Berdasarkan teori diatas dapat dilihat bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya baik kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang. Semakin kecil rasio utang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin sedikit pula aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.

2.1.4 Firm Size

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan dan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang semakin besar sehingga semakin meningkatkan profit perusahaan [21].

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan mengenai variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas ungkapan. Hal ini dapat dilihat dari berbagai penelitian empiris yang telah dilakukan yang menunjukkan bahwa pengaruh total aktiva hampir selalu konsisten dan secara statistik signifikan. Beberapa penjelasan yang dapat menjelaskan

fenomena ini adalah bahwa perusahaan besar mempunyai biaya informasi yang rendah, perusahaan besar juga mempunyai kompleksitas dan dasar pemilikan yang lebih luas dibanding perusahaan kecil [21].

Ada 4 kategori usaha yang dibedakan menurut UU No. 20 Tahun 2008 yaitu [22]:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro dengan memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 50.000.000 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, serta memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah).
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar. Kriteria usaha kecil adalah memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000 (lima puluh juta) sampai dengan paling banyak Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, serta memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 2.500.000.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar. Kriteria usaha menengah adalah memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, serta memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan,

dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Kriteria usaha besar adalah melebihi kekayaan bersih lebih dari usaha menengah yaitu Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, serta memiliki hasil penjualan tahunan melebihi Rp 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).

Ukuran perusahaan diukur melalui logaritma natural total aset dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan logaritma natural total aset, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar hingga triliun dapat disederhanakan tanpa perlu mengubah proporsi jumlah aset yang sesungguhnya sehingga dapat mengurangi fluktuasi data berlebihan [23].

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui logaritma natural dari total aset. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan [21]:

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Aset) \quad (2.4)$$

Berdasarkan teori diatas dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan merupakan tolok ukur skala besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari total aktiva, total penjualan, ataupun nilai pasar saham. Besar kecilnya suatu perusahaan memberikan pengaruh dalam kemudahan akses terhadap penggunaan aset perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

2.1.5 Likuiditas

Banyak perusahaan yang tidak mampu atau tidak sanggup untuk membayar seluruh atau sebagian utang (kewajibannya) yang sudah jatuh tempo pada saat ditagih. Hal tersebut terjadi karena perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi utang yang jatuh tempo tersebut. Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Atau yang kedua adalah perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aktiva lainnya [17].

Penyebab utama kejadian kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tersebut sebenarnya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kemudian, sebab lainnya adalah sebelumnya pihak manajemen perusahaan tidak menghitung rasio keuangan yang diberikan sehingga tidak mengetahui bahwa sebenarnya kondisi perusahaan sudah dalam keadaan tidak mampu lagi karena nilai utangnya lebih tinggi dari harta lancarnya. Seandainya perusahaan sudah menganalisis rasio yang berhubungan dengan hal tersebut, perusahaan dapat mengetahui dengan mudah kondisi dan posisi perusahaan sebenarnya. Kemudian, perusahaan dapat berusaha untuk mencari jalan keluarnya [17].

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat apakah suatu perusahaan sedang dalam masalah dan mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran pinjaman atau membayar pemasok. Selain itu, rasio likuiditas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menambah utang, atau mengeluarkan lebih banyak uang untuk mengeksplorasi cara baru untuk pertumbuhan melalui inovasi atau akuisisi [20].

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan makin likuid, dan sebaliknya, semakin rendah rasio likuiditas, perusahaan semakin tidak likuid [13].

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas [17]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Pengukuran rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). Rasio lancar atau *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dari aktiva lancarnya. Semakin tinggi angka rasio ini berarti makin likuid perusahaan, dan sebaliknya, makin rendah angka rasio ini, makin tidak likuid perusahaan [13].

Current ratio (CR) merupakan rasio yang mengukur likuiditas jangka pendek secara luas karena mempertimbangkan semua aset likuid yang dimiliki perusahaan, termasuk persediaan dan piutang. Umumnya, perusahaan yang sehat memiliki tingkat rasio lebih dari 1,5x. Sebaliknya jika tingkat rasio kurang dari 1,0x merupakan tanda peringatan yang menunjukkan bahwa perusahaan berisiko kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendeknya [24].

Aktiva lancar (*current assets*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya. Utang lancar (*current liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini segera harus dilunasi dalam waktu

paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin [17].

Current ratio menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar dapat dibiayai oleh aset lancar. Aset lancar termasuk persediaan, piutang, kas, dan surat berharga. Kewajiban lancar termasuk utang usaha, wesel jangka pendek, utang lancar jangka panjang, dan biaya yang masih harus dibayar [20].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Current Ratio* [20]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.5)$$

Berdasarkan teori diatas dapat dilihat bahwa rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) memberikan gambaran mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Sebaliknya semakin rendah rasio likuiditas maka semakin buruk kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya.

2.1.6 Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan,

digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas [17].

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Selain itu, hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan [17].

Rasio profitabilitas juga dapat diartikan sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (keuntungan) dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Semakin besar rasio ini berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sedangkan semakin kecil rasio ini maka semakin tidak profit perusahaan tersebut [13].

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu [17]:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk [17]:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Manfaat lainnya.

Rasio profitabilitas merupakan kombinasi dari berbagai rasio yang lebih spesifik dan dapat menunjukkan hasil yang lebih tepat untuk menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA). ROA menggambarkan kinerja aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Misalnya rasio sebesar 25% berarti setiap investasi aset sebesar \$100 akan menghasilkan laba bersih \$25 [20].

Pengukuran menggunakan *Return on Assets* (ROA) sesuai jika analis ingin memperoleh ukuran terkait efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba bagi perusahaan atau pemilik. Keunggulan kondisi perusahaan dengan menggunakan ROA yaitu [25]:

- a. *Return on Assets* merupakan pengukuran yang komprehensif dimana seluruh sumber daya yang ada di dalam perusahaan diperhitungkan.
- b. *Return on Assets* mudah dihitung dan dipahami.
- c. *Return on Assets* merupakan ukuran yang sesuai diterapkan untuk semua jenis bisnis yang bertujuan untuk mencari laba.

Selain keunggulan tersebut, ROA juga memiliki beberapa kelemahan, yaitu [25]:

- a. Jika evaluasi kinerja manajer dilakukan dengan menggunakan ROA akan ada kecenderungan manajer suatu divisi di dalam perusahaan tidak akan mau mengerjakan proyek-proyek yang kurang menguntungkan jika dihitung berdasarkan ROA untuk divisi yang dia pimpin namun sebenarnya proyek tersebut memberikan nilai tambah bagi perusahaan secara keseluruhan.
- b. Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas aktivanya. Semakin besar angka ini maka perusahaan

makin *profitable*, dan sebaliknya semakin kecil angka ini maka rasio perusahaan makin tidak *profitable* [13].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *ROA* (hasil pengembalian atas aset) [20]:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \quad (2.6)$$

Berdasarkan teori diatas dapat dilihat bahwa rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *ROA* memberikan gambaran mengenai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba pada suatu periode dan sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi laba yang dihasilkan, yang berarti semakin baik kinerja suatu perusahaan.

2.1.7 Agresivitas Pajak

Tindakan pajak agresif atau agresivitas pajak merupakan suatu tindakan pengelolaan perusahaan dalam usaha untuk meminimalisir pajak dengan menurunkan laba kena pajak baik dengan perencanaan pajak baik yang tergolong legal seperti *tax avoidance* yaitu upaya penghindaran atau penghematan pajak yang masih memenuhi ketentuan perundangan atau *tax evasion* yang tidak legal yaitu upaya mengurangi pajak dengan melakukan perencanaan pajak yang bersifat melawan hukum [26].

Terdapat daerah abu-abu antara *tax avoidance* dan *tax evasion* yang berpotensi terjadi agresivitas pajak. Transaksi dan pengambilan keputusan yang agresif secara potensial dapat menjadi masalah penghindaran pajak maupun penggelapan pajak. Pajak yang di bayarkan perusahaan merupakan proses transfer kekayaan dari pihak perusahaan kepada pemerintah sehingga beban pajak yang dibayarkan tersebut menjadi sangat besar bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan cenderung untuk melakukan usaha penghindaran dan atau penghematan pajak sebagai upaya untuk dapat membayar pajak dengan seefisien mungkin. Perusahaan yang berorientasi laba akan berusaha meminimalkan beban pajak dengan cara memanfaatkan kelemahan sistem ketentuan pajak dari suatu negara [26].

Tujuan perencanaan pajak (*tax planning*) dalam melakukan agresivitas pajak adalah mencari berbagai celah yang dapat ditempuh dalam koridor peraturan

perpajakan (*loopholes*), agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimal. Dalam *tax planning* ada 3 (tiga) macam cara yang dapat dilakukan wajib pajak untuk menekan jumlah beban pajaknya, yakni [27]:

1. Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Tax avoidance adalah strategi dan teknik penghindaran pajak dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan. Metode dan teknik yang digunakan adalah dengan memanfaatkan kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan itu sendiri.

2. Penyelundupan Pajak (*Tax Evasion*)

Tax evasion adalah strategi dan teknik penghindaran pajak dilakukan secara ilegal serta tidak aman bagi wajib pajak. Cara penyelundupan pajak ini bertentangan dengan ketentuan perpajakan karena metode dan teknik yang digunakan tidak berada dalam koridor undang-undang dan peraturan perpajakan. Cara yang ditempuh berisiko tinggi dan berpotensi dikenakannya sanksi pelanggaran hukum atau tindak pidana fiskal atau kriminal. Oleh sebab itu, seorang *tax planner* yang baik tidak merekomendasikan *tax evasion*.

3. Penghematan Pajak (*Tax Saving*)

Cara lain untuk menekan beban pajak adalah penghematan pajak (*tax saving*). *Tax saving* merupakan suatu tindakan penghematan pajak yang dilakukan oleh wajib pajak dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tanpa bertentangan dengan ketentuan perpajakan. Contohnya pemberian natura kepada karyawan pada umumnya tidak diperkenankan untuk dibebankan sebagai biaya dalam menghitung PPh badan. Kebijakan pemberian natura dapat diubah menjadi pemberian tidak dalam bentuk natura dan dimasukkan sebagai penghasilan karyawan sehingga dapat dikurangkan sebagai biaya. Perlakuan ini akan membuat pajak yang dibayarkan perusahaan akan menurun.

Istilah yang diberikan untuk tindakan agresif terkait kebijakan perpajakan perusahaan di antaranya dikenal dengan *tax aggressiveness*. Pengertian *tax aggressiveness* adalah tindakan yang didesain untuk mengurangi penghasilan kena pajak (PKP) dengan perencanaan pajak yang sesuai dimana diklasifikasikan atau tidak diklasifikasikan sebagai *tax evasion* [26].

Ada 3 keuntungan dalam melakukan tindakan pajak agresif, yaitu [26]:

1. Penghematan pajak, sehingga bagian kas untuk pemegang saham menjadi lebih besar.
2. Kompensasi bagi manajer yang berasal dari pemegang saham atas tindakan agresif pajak yang dilakukan oleh manajer tersebut.
3. Kesempatan bagi manajer untuk melakukan *rent extraction*, yakni tindakan manajer yang tidak memaksimalkan kepentingan pemilik. Hal ini dapat berupa penyusunan laporan keuangan yang agresif, pengambilan sumber daya atau aset perusahaan untuk kepentingan pribadi, atau melakukan transaksi dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa.

Berlawanan dengan keuntungan, terdapat juga kerugian dari tindakan pajak yang agresif [26]:

1. Adanya peluang perusahaan terkena hukuman dari instansi perpajakan akibat ditemukannya kecurangan-kecurangan yang terjadi pada saat proses audit.
2. Tercederainya reputasi perusahaan akibat audit oleh instansi perpajakan.
3. Turunnya harga saham perusahaan akibat adanya anggapan dari para pemegang saham bahwa tindakan pajak yang agresif yang dilakukan oleh manajer merupakan tindakan *rent extraction* yang dapat merugikan pemegang saham.

Adapun manfaat melakukan agresivitas pajak melalui perencanaan pajak yaitu [27]:

1. Penghematan kas keluar, karena beban pajak yang merupakan unsur biaya yang dapat dikurangi.
2. Mengatur aliran kas masuk dan keluar (*cash flow*), karena dengan perencanaan pajak yang matang dapat diperkirakan kebutuhan kas untuk pajak, dan menentukan saat pembayaran sehingga perusahaan dapat menyusun anggaran kas secara lebih akurat.

Agresivitas pajak merupakan tujuan utama dari aktivitas perencanaan pajak untuk menghindari pembayaran pajak atau membuat rendah beban pajak yang dibayarkan secara signifikan. Tindakan pajak agresif adalah upaya paling akhir dari serangkaian perilaku perencanaan pajak dengan tujuan mengurangi beban pajak dan penghematan pajak yang nantinya dapat menghasilkan pelaporan pajak yang agresif. Dalam teori perpajakan dikenal istilah tarif pajak efektif (*effective tax rate*). Tarif pajak

efektif adalah tarif pajak yang sebenarnya harus dibayarkan oleh wajib pajak dibandingkan pendapatan yang dihasilkan oleh wajib pajak. Tarif pajak efektif pada tiap perusahaan bersifat relatif karena adanya ketidaksamaan antara pencatatan secara akuntansi dengan pencatatan menurut perpajakan (secara fiskal). Metode perhitungan ini memperkirakan dengan membagi beberapa kewajiban pajak dengan ukuran sebelum laba pajak atau arus kas [26].

Cash effective tax rate (CETR) dihitung dengan menggunakan pajak tunai dibagi dengan pendapatan akuntansi sebelum pajak yang dipengaruhi oleh strategi penundaan pajak tetapi tidak terpengaruh oleh perubahan akrual akuntansi pajak. *Cash ETR* tahunan tidak cocok jika pajak tunai yang dibayarkan termasuk pajak yang dibayarkan pada penghasilan dalam periode beda tetap sementara penyebutnya hanya mencakup penghasilan periode berjalan. Ukuran *Cash ETR* lainnya adalah *Cash ETR* jangka panjang yang diperkirakan sebagai jumlah uang tunai yang dibayarkan untuk pajak penghasilan selama sepuluh tahun yang diskalakan oleh jumlah pendapatan sebelum pajak (bersih dari akun dan item khusus) selama periode yang sama [26].

Metode pengukuran ini berguna untuk menghindari volatilitas tahun ke tahun dalam tarif pajak efektif tahunan. Menggunakan jangka waktu yang lama memungkinkan penggunaan pajak tunai yang dibayarkan dalam pembilang karena ukuran jangka panjang menghindari banyak ketidakcocokan pajak tunai dan pajak penghasilan. Penggunaan *Cash ETR* untuk menghindari efek akrual pajak yang ada dalam beban pajak saat ini. Representasi dari CETR tidak mencakup kegiatan penghindaran yang secara khusus dilakukan untuk mengurangi pajak, tidak secara langsung menangkap pajak implisit, tidak menangkap penghindaran pajak yang sesuai karena ukuran menggunakan pendapatan buku sebagai pembagi [26].

Adapun, agresivitas pajak dapat diukur dengan menggunakan rasio *Cash Effective Tax Rate* (CETR). CETR merupakan pajak yang benar-benar dibayar (*cash tax*) dibagi dengan laba sebelum pajak yang digunakan untuk mengestimasi arus kas perusahaan jika pendapatan dari modal yang diinvestasikan merupakan bagian substansial dari pendapatan sebelum pajak dan juga merupakan komponen yang tidak stabil [28].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung CETR [28]:

$$\text{Cash Effective Tax Rate} = \frac{\text{Jumlah Pajak yang Dibayarkan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \quad (2.7)$$

Berdasarkan teori diatas dapat dilihat bahwa agresivitas pajak yang dihitung dengan *cash effective tax rate* menggambarkan suatu usaha perusahaan dalam menekan beban pajaknya pada tahap seminimal mungkin baik dengan cara legal maupun ilegal. Beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan dianggap sebagai proses transfer kekayaan kepada pemerintah sehingga memberatkan perusahaan yang berorientasi laba. Oleh sebab itu, perusahaan akan berusaha untuk menimalisir pajak yang harus dibayar.

2.2 Review Peneliti Terdahulu

Adapun beberapa review dari peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Anggita Langgeng Wijaya melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “*Determinants of Corporate Cash Holdings: Case of Agriculture Companies in Indonesia*”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 82 perusahaan agrikultur di pasar modal Indonesia periode 2012-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, *operating cash flow* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial, profitabilitas, likuiditas dan *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [10].
2. Nita Astuti, Rida Ristiyana dan Luthfi Nuraini melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding*”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 97 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan, *Cash Conversion Cycle*, *Sales Growth*, *Firm Size*, dan *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Secara parsial, *Cash Conversion Cycle* dan *Net Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*. Sedangkan, *Sales Growth* dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* [9].

3. Rizki Alicia, Jeffry Putra, Winny Fortuna, Felin dan Mas Intan Purba melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Leverage* dan *Firm Size* terhadap *Cash Holding* Perusahaan Properti dan *Real Estate*”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 31 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *growth opportunity*, *leverage* dan *firm size* berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial, *leverage* dan *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [7].
4. Setu Setyawan, Dhaniel Syam, dan Ahmad Juanda melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “*Moderating Role of Financial Policies on the Relationship between Tax Aggressiveness and Cash Holding*”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 106 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *leverage*, *capital intensity* dan *inventory intensity* berpengaruh dalam memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap *cash holding*. Secara parsial, agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Secara moderasi, *capital intensity* dan *inventory intensity* berpengaruh positif dalam memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap *cash holding*, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dalam memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap *cash holding* [5].
5. Suherman melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holdings* Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 328 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *cash flow*, *cash flow variability*, *cash conversion cycle*, *liquidity*, *leverage*, *net working capital*, *sales growth* dan *firm size* berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial, *net working capital* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sementara *cash flow*, *cash flow variability*, *cash conversion cycle*, *liquidity*, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [11].

6. Syifa Kusumawati, Kartika Hendra Ts, Siti Nurlaela melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Determinan *Cash Holding* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 32 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan penghindaran pajak, *net working capital*, *leverage*, ukuran perusahaan dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial, *net working capital*, ukuran perusahaan dan ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan, penghindaran pajak dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [8].
7. Velia Tirta dan Liana Susanto melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap *Cash Holding*”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 41 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *leverage*, *growth opportunity* dan *profitability* berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Sedangkan *leverage* dan *profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [6].

Tabel 2.1 Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Anggita Langgeng Wijaya (2021) [10]	<i>Determinants of Corporate Cash Holdings: Case of Agriculture Companies in Indonesia</i>	Variabel Dependen: <i>Cash Holding</i> Variabel Independen: a. Profitabilitas (ROA) b. Likuiditas (CR) c. <i>Leverage</i> (DAR) d. <i>Operating Cash Flow</i> e. Pertumbuhan Perusahaan f. Ukuran Perusahaan	Secara Simultan: Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Operating Cash Flow</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . Secara Parsial: a. Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Operating Cash Flow</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> . b. <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .

Lanjutan Tabel 2.1

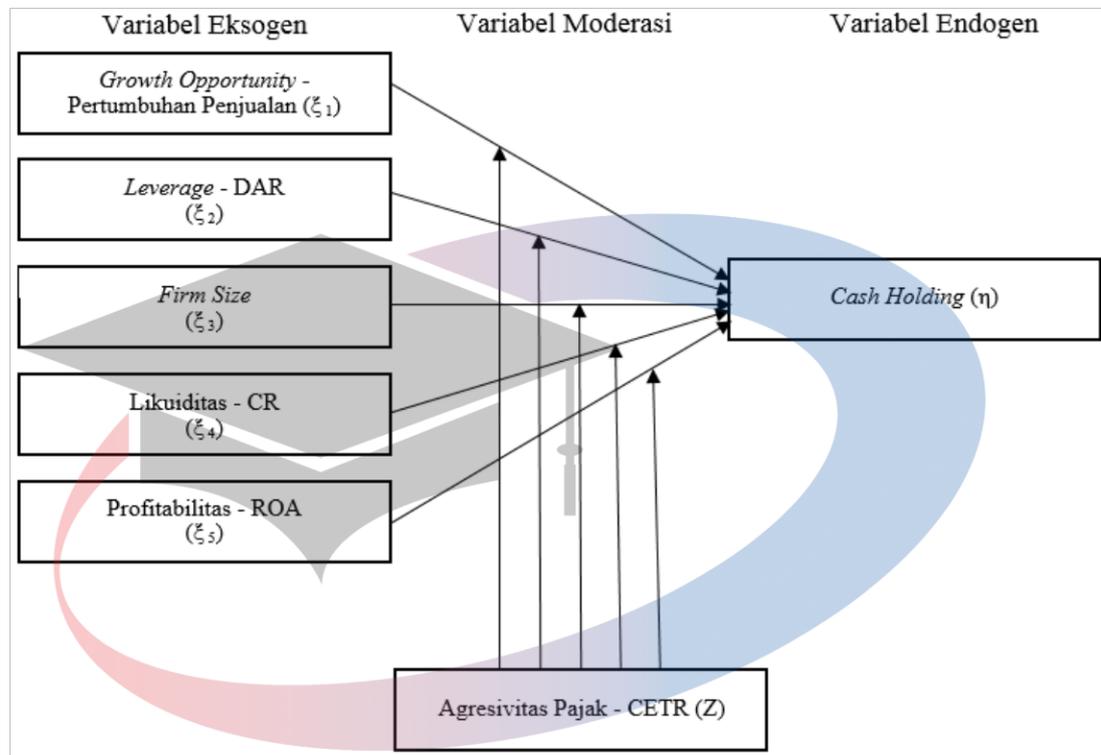
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Nita Astuti, Rida Ristiyana dan Luthfi Nuraini (2020) [9]	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Cash Conversion Cycle</i> b. <i>Sales Growth</i> c. <i>Firm Size</i> d. <i>Net Working Capital</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Cash Conversion Cycle, Sales Growth, Firm Size, dan Net Working Capital</i> berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Cash Conversion Cycle</i> dan <i>Net Working Capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> . b. <i>Sales Growth</i> dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .
Rizki Alicia, Jeffry Putra, Winny Fortuna, Felin dan Mas Intan Purba (2020) [7]	Pengaruh <i>Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size</i> terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan dan <i>Real Estate</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Growth Opportunity</i> b. <i>Leverage (DAR)</i> c. <i>Firm Size</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size</i> berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Leverage</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> . b. <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .
Setu Setyawan, Dhaniel Syam, dan Ahmad Juanda (2021) [5]	<i>Moderating Role of Financial Policies on the Relationship between Tax Aggressiveness and Cash Holding</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> Agresivitas Pajak (CETR) <u>Variabel Moderasi:</u> a. <i>Leverage (DAR)</i> b. <i>Capital Intensity</i> c. <i>Inventory Intensity</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Leverage, Capital Intensity dan Inventory Intensity</i> berpengaruh dalam memoderasi pengaruh Agresivitas Pajak terhadap <i>Cash Holding</i> . <u>Secara Parsial:</u> Agresivitas Pajak berpengaruh negatif terhadap <i>Cash Holding</i> . <u>Secara Moderasi:</u> a. <i>Capital Intensity</i> dan <i>Inventory Intensity</i> berpengaruh positif dalam memoderasi pengaruh Agresivitas Pajak terhadap <i>Cash Holding</i> . b. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dalam memoderasi pengaruh Agresivitas Pajak terhadap <i>Cash Holding</i> .
Suherman (2017) [11]	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holdings</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Cash Flow, Cash Flow Variability, Cash Conversion Cycle, Liquidity, Leverage, Net</i>

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
	Perusahaan di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Independen:</u> a. <i>Cash Flow</i> b. <i>Cash Flow Variability</i> c. <i>Cash Conversion Cycle</i> d. <i>Liquidity (CR)</i> e. <i>Leverage (DAR)</i> f. <i>Net Working Capital</i> g. <i>Sales Growth</i> h. <i>Firm Size</i>	<i>Working Capital, Sales Growth</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Net Working Capital</i> dan <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> . b. <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Cash Holding</i> . c. <i>Cash Flow, Cash Flow Variability, Cash Conversion Cycle, Liquidity</i> dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .
Syifa Kusumawati, Kartika Hendra Ts dan Siti Nurlaela (2020) [8]	Determinan <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> a. Penghindaran Pajak (ETR) b. <i>Leverage (DAR)</i> c. <i>Net Working Capital</i> d. Ukuran Perusahaan e. Ukuran Dewan Direksi	<u>Secara Simultan:</u> Penghindaran Pajak, <i>Net Working Capital, Leverage, Ukuran Perusahaan</i> dan Ukuran Dewan Direksi berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Net Working Capital, Ukuran Perusahaan</i> dan Ukuran Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> . b. Penghindaran Pajak dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .
Velia Tirta dan Liana Susanto (2021) [6]	Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Cash Holding</i> <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Leverage (DAR)</i> b. <i>Growth Opportunity</i> c. <i>Profitability (ROA)</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Leverage, Growth Opportunity</i> dan <i>Profitability</i> berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> . <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>Cash Holding</i> . b. <i>Leverage</i> dan <i>Profitability</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cash Holding</i> .

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori yang telah diuraikan sebelumnya dan hasil penelitian terdahulu, maka variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual diatas, variabel endogen pada penelitian ini adalah *Cash Holding*. Variabel eksogen pada penelitian ini adalah *Growth Opportunity*, *Leverage*, *Firm Size*, *Likuiditas* dan *Profitabilitas*, sedangkan variabel moderasi pada penelitian ini adalah *Agresivitas Pajak*.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* dengan *Agresivitas Pajak* sebagai variabel moderasi

Growth opportunity dalam penelitian ini diukur dengan pertumbuhan penjualan. Peningkatan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dapat mengindikasikan meningkatnya perolehan pendapatan yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya perolehan pendapatan suatu perusahaan, maka laba yang diperoleh perusahaan juga dapat ikut meningkat. Hal ini dapat membawa pengaruh untuk tingkat *cash holding* perusahaan karena laba perusahaan sebagai salah

satu sumber penerimaan kas yang dapat menjaga tingkat *cash holding* perusahaan tetap optimal dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan itu sendiri. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* [6].

Agresivitas pajak yang tinggi di dalam suatu perusahaan akan meningkatkan pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* karena agresivitas pajak dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan dan dapat membuat manajemen perusahaan semakin optimal dalam mengoperasikan perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan yang akan menambah sumber penerimaan kas. Hal ini menunjukkan agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan *growth opportunity* terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1a} : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.

H_{2a} : Agresivitas Pajak mampu memoderasi hubungan antara *growth opportunity* dengan *cash holding*.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding* dengan Agresivitas Pajak sebagai variabel moderasi

Rasio *leverage* dapat dihitung dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Tingginya tingkat utang suatu perusahaan berarti pembiayaan melalui pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan juga tinggi dan dapat menunjukkan jumlah kewajiban dan bunga pinjaman yang harus dibayar perusahaan juga besar. Dalam hal ini ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi berarti besarnya pengeluaran kas untuk membayar utang dan bunga pinjaman sehingga tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan rendah. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* [7].

Agresivitas pajak yang tinggi di dalam suatu perusahaan akan meningkatkan pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* karena agresivitas pajak akan mengurangi beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan dan berkurangnya kewajiban yang dimiliki perusahaan dapat meminimalkan risiko gagal bayar perusahaan akibat kurangnya dana yang dibutuhkan. Hal ini menunjukkan agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1b} : *Leverage* berpengaruh terhadap *cash holding*.

H_{2b} : Agresivitas Pajak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan *cash holding*.

2.4.3 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding* dengan Agresivitas Pajak sebagai variabel moderasi

Perusahaan yang berukuran besar dapat mengindikasikan perusahaan memiliki total aset yang besar juga dan manajemen memiliki kemudahan dalam menggunakan aktiva perusahaan karena perusahaan berskala besar umumnya memiliki teknologi dan sistem yang lebih baik sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kinerja operasional perusahaan akan meningkat yang mengharuskan perusahaan menetapkan tingkat *cash holding* yang tinggi juga. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *cash holding* [7].

Agresivitas pajak yang tinggi di dalam suatu perusahaan akan meningkatkan pengaruh *firm size* terhadap *cash holding* karena agresivitas pajak akan mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan dan kinerja operasional perusahaan yang semakin optimal untuk meningkatkan skala perusahaan dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan dana yang dapat meningkatkan jumlah kas perusahaan. Hal ini menunjukkan agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan *firm size* terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1c} : *Firm Size* berpengaruh terhadap *cash holding*.

H_{2c} : Agresivitas Pajak mampu memoderasi hubungan antara *firm size* dengan *cash holding*.

2.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap *Cash Holding* dengan Agresivitas Pajak sebagai variabel moderasi

Rasio likuiditas dapat diukur dengan *current ratio* (CR). Tingginya tingkat likuiditas dapat menunjukkan semakin mampunya suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Penggunaan

aset lancar juga mencerminkan penggunaan saldo kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Sehingga dalam memenuhi kewajibannya, perusahaan perlu tingkat *cash holding* yang optimal agar tersedia dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *cash holding* [10].

Agresivitas pajak yang tinggi di dalam suatu perusahaan akan meningkatkan pengaruh likuiditas terhadap *cash holding* karena agresivitas pajak akan mengurangi kewajiban pajak yang harus dibayarkan perusahaan dan perusahaan dapat semakin maksimal dalam memanfaatkan aset lancar untuk dijadikan uang kembali yang dapat menambah sumber penerimaan kas perusahaan. Hal ini menunjukkan agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1d} : Likuiditas berpengaruh terhadap *cash holding*.

H_{2d} : Agresivitas Pajak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan *cash holding*.

2.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cash Holding* dengan Agresivitas Pajak sebagai variabel moderasi

Laba merupakan orientasi utama yang hendak dicapai dari aktivitas operasional perusahaan. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Asset* (ROA). ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. Semakin tingginya nilai ROA perusahaan berarti jumlah laba bersih yang dihasilkan menjadi semakin tinggi juga. Hal ini dapat berdampak pada bertambahnya jumlah *cash holding* yang dimiliki perusahaan karena bertambahnya sumber kas perusahaan dari laba yang diperoleh perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* [10].

Agresivitas pajak yang tinggi di dalam suatu perusahaan akan meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* karena agresivitas pajak akan mengurangi pengeluaran atas pajak yang harus dibayarkan perusahaan dan kemampuan perusahaan yang semakin meningkat dalam pengelolaan aset akan menambah sumber penerimaan kas. Hal ini menunjukkan agresivitas pajak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1e} : Profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding*.

H_{2e} : Agresivitas Pajak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan *cash holding*.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL