

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Di dalam suatu perusahaan tentunya yang paling memberikan informasi mengenai posisi keuangan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan dituntut untuk memberikan informasi yang akurat agar dapat digunakan oleh manajemen keuangan dalam menjadikan acuan untuk mengelolah suatu perusahaan. Di dalam laporan keuangan yang merupakan aset yang memiliki peranan penting bagi perusahaan adalah kas. Pentingnya kas membuat perusahaan harus mengoptimalkan jumlah kas yang tersedia agar tidak mengalami kesulitan keuangan dalam kegiatan operasional perusahaan. Dengan arus kas yang positif memungkinkan bagi perusahaan untuk melunasi utang, membayar *prive* atau dividen tunai, serta mendanai pertumbuhannya melalui ekspansi bisnis atau aktivitas investasi. Arus kas yang negatif mengharuskan perusahaan untuk mencari alternatif sumber kas lainnya. Salah satunya dengan penjualan aset tetap. Namun hal ini akan ada biaya yang ditimbulkan dalam mengubah aset tetap tersebut menjadi kas. Sehingga penentuan *cash holding* sangat dibutuhkan.

Cash holding merupakan salah satu elemen dalam manajemen likuiditas yang memegang peranan penting terhadap kinerja perusahaan. *Cash holdings* dapat digunakan untuk melakukan pembelian saham, dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen, melakukan investasi untuk perusahaan, atau menyimpannya untuk kepentingan perusahaan. *Cash holding* perusahaan yang terlalu besar memiliki kelebihan dan kelemahan. Kelebihan dari menahan kas terlalu besar adalah perusahaan dapat menghemat biaya konversi ke bentuk kas sehingga apabila dibutuhkan uang tunai dalam jumlah besar dan secara mendadak perusahaan dapat memenuhinya. Namun perusahaan tidak diperkenankan secara terus menerus menahan kas dalam jumlah besar karena bisa menyebabkan semakin banyaknya dana kas yang menganggur sehingga berpengaruh pada hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas yang optimal. Jadi *cash holding* harus terkontrol dengan baik agar suatu perusahaan bisa lebih maju kedepannya.

Tabel 1.1 Fenomena mengenai perusahaan yang kekurangan penahanan *cash holding*

No.	Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
1	2015	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk (IKAI)	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk (IKAI), perusahaan yang bergerak dibidang industri keramik mengalami kesulitan produksi karena kekurangan <i>cash holding</i> akibatnya perusahaan tidak mampu melakukan pembelian bahan baku yang mengakibatkan berhentinya produksi. [1]
2	2017	PT Indofarma Tbk (INAF)	PT Indofarma Tbk (INAF), perusahaan yang bergerak dibidang distribusi obat dan alat kesehatan mengalami kekurangan <i>cash holding</i> akibatnya tidak mampu melakukan pembiayaan renovasi tiga pabrik serta menghambat pengembangan bisnis atau produk baru. [2].
3	2018	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA)	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan pangan diduga telat membayar utang bunga obligasi karena kekurangan <i>cash holding</i> . Perusahaan mengajukan perpanjangan pembayaran obligasi hingga 12 bulan setelah tanggal jatuh tempo namun sampai sekarang belum ada kejelasan dari pihak AISA hingga terancam pailit [3].

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan yang kekurangan *cash holding* dalam pendanaannya. Perusahaan harus dapat memperkirakan tingkat *cash holding* yang tepat supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi tanpa mengganggu likuiditas perusahaan seperti berhenti berproduksi, menghambat pengembangan bisnis atau produk baru dan terancam pailit akibat utang. Adapun beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi *cash holding* seperti peluang pertumbuhan, modal kerja bersih, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan penghindaran pajak.

Financial leverage merupakan penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. Besar kecilnya *financial leverage* dapat diukur dengan menggunakan pengukuran *debt to total asset ratio* dimana mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan.

Rasio peluang pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan

dalam perkembangan ekonomi secara umum. Semakin tinggi kesempatan peluang pertumbuhan sebuah perusahaan, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan *cash holding* sebagai pemenuh kebutuhan investasi di masa depan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *cash holding* [4]. Namun penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak pengaruh terhadap *cash holding* [5]. Dengan adanya rasio *financial leverage* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi hubungan antara peluang pertumbuhan terhadap *cash holding*. Semakin *financial leverage* tinggi tentunya hubungan peluang pertumbuhan terhadap *cash holding* perusahaan akan semakin rendah karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan peluang pertumbuhan terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu dibandingkan dengan ekspansi bisnis untuk memperoleh *cash holding* yang tinggi bagi perusahaan.

Modal kerja bersih atau *net working capital* merupakan investasi sebuah perusahaan pada aset lancar yang dapat dipakai sebagai substitusi kas perusahaan. Hal ini dikarenakan modal kerja dapat diubah dengan mudah ke dalam bentuk kas saat perusahaan membutuhkannya. Sebagai contoh, akun piutang dapat dengan mudah dicairkan melalui proses sekuritisasi. Oleh karena sifatnya sebagai substitusi atau pengganti dari kas itu sendiri, maka semakin besar modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan, semakin kecil saldo kas yang dimilikinya. Hal tersebut juga membuat kenaikan pada nilai *cash holding* sebagai salah satu komponen aset lancar. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa modal kerja bersih berpengaruh positif terhadap *cash holding* [4]. Namun penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa modal kerja bersih tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [6]. Dengan adanya rasio *financial leverage* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi hubungan antara modal kerja bersih terhadap *cash holding*. Semakin *financial leverage* tinggi tentunya hubungan modal kerja bersih terhadap *cash holding* perusahaan akan semakin rendah karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan modal kerja bersih terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga

mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu dibandingkan dengan menyimpan modal kerja bersih dalam bentuk aset yang membuat *cash holding* perusahaan menjadi rendah.

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor penting bagi investor maupun kreditor sebelum melakukan investasi, hal ini karena ukuran perusahaan berhubungan dengan risiko dari investasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar tingkat *cash holding* karena ukuran perusahaan diukur dari besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan menjaga tingkat *cash holding*-nya dalam jumlah yang besar, sehingga dapat digunakan untuk cadangan saat terjadi kejadian yang tidak terduga di masa depan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan pengaruh positif terhadap *cash holding* [7]. Namun penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak pengaruh terhadap *cash holding* [5]. Dengan adanya rasio *financial leverage* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *cash holding*. Semakin *financial leverage* tinggi tentunya hubungan ukuran perusahaan terhadap *cash holding* perusahaan akan semakin rendah karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan ukuran perusahaan terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu dengan mengeluarkan sejumlah aset perusahaan sehingga mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan terhadap *cash holding* perusahaan menjadi rendah.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi *cash holding* perusahaan karena profitabilitas yang tinggi membuat perusahaan memperoleh keuntungan yang akan menambah *cash holding* perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding* [5]. Namun penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [8]. Dengan adanya rasio *financial leverage* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *cash holding*. Semakin *financial leverage* tinggi tentunya hubungan profitabilitas terhadap *cash holding* perusahaan akan

semakin rendah karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan profitabilitas terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu sehingga mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap *cash holding* perusahaan menjadi rendah.

Penghindaran pajak adalah suatu usaha pengurangan secara legal yang dilakukan dengan cara memanfaatkan ketentuan-ketentuan di bidang perpajakan secara optimal seperti pengecualian dan pemotongan-pemotongan yang diperkenankan maupun manfaat hal-hal yang belum diatur dan kelemahan-kelemahan yang ada dalam peraturan perpajakan yang berlaku. Semakin tinggi penghindaran pajak maka semakin tinggi *cash holding* perusahaan karena penghindaran pajak dapat menghemat sejumlah kas sehingga *cash holding* perusahaan menjadi lebih tinggi. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap *cash holding* [9]. Namun penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [10]. Dengan adanya rasio *financial leverage* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak terhadap *cash holding*. Semakin *financial leverage* tinggi tentunya hubungan penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan akan semakin rendah karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu yang dimana biaya tersebut mampu mempengaruhi hubungan penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan menjadi rendah.

Berdasarkan latar belakang diatas dan perbedaan hasil penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang berjudul: “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holding* Dengan *Financial Leverage* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017”.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah peluang pertumbuhan, modal kerja bersih, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan penghindaran pajak berpengaruh secara simultan maupun secara parsial terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
2. Apakah *financial leverage* mampu memoderasi hubungan peluang pertumbuhan, modal kerja bersih, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan penghindaran pajak dengan *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup dari penelitian ini meliputi:

1. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah *Cash Holding*.
2. Variabel Independen pada penelitian ini adalah:
 - a. Peluang Pertumbuhan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV)
 - b. Modal Kerja Bersih
 - c. Ukuran Perusahaan
 - d. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA)
 - e. Penghindaran Pajak yang diukur dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR)
3. Variabel Moderasi pada penelitian ini adalah *Financial Leverage* yang diukur dengan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR).
4. Objek Pengamatan pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan pada penelitian ini yaitu Tahun 2014-2017.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh peluang pertumbuhan, modal kerja bersih, ukuran perusahaan, profitabilitas dan penghindaran pajak secara

simultan maupun secara parsial terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan *financial leverage* dalam memoderasi hubungan peluang pertumbuhan, modal kerja bersih, ukuran perusahaan, profitabilitas dan penghindaran pajak dengan *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Bagi manajemen perusahaan hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *cash holding* pada manajemen perusahaan manufaktur dan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengelola *cash holding*.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberi masukan kepada investor mengenai kebijakan *cash holding* yang dilakukan perusahaan agar investor dapat melakukan analisis sebelum melakukan keputusan investasinya pada perusahaan manufaktur.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai *cash holding*.

1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Peluang Pertumbuhan, Modal Kerja Bersih, dan *Financial Leverage* Terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” [4].

Adapun perbedaan dalam penelitian ini dengan peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Variabel independen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel peluang pertumbuhan, modal kerja bersih, dan *financial leverage*. Dalam penelitian ini ditambahkan variabel:

- a. Ukuran perusahaan, alasan ditambahkan ukuran perusahaan karena semakin besar ukuran suatu perusahaan menyebabkan perusahaan mempunyai pendanaan yang besar dalam rangka memenuhi kebutuhan dan kewajibannya, agar suatu perusahaan mampu mengolah siklus keuangannya dengan baik perusahaan tentunya harus memiliki *cash holding* yang lebih tinggi [11].
- b. Profitabilitas, alasan ditambahkan profitabilitas karena semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka laba yang dihasilkan suatu perusahaan juga semakin tinggi sehingga mampu meningkatkan *cash holding* perusahaan [12].
- c. Penghindaran Pajak, alasan ditambahkan penghindaran pajak karena perusahaan yang melakukan tindakan penghindaran pajak menggunakan berbagai cara untuk menggelapkan pajaknya. Skema yang dilakukan oleh perusahaan salah satunya adalah skema kebijakan *cash holding* untuk penghindaran pajak. Pajak menjadi salah satu tujuan dari kebijakan *cash holding*. Perusahaan berusaha melakukan penggelapan pajak agar beban pajak yang dibayarkan semakin rendah sehingga dapat meningkatkan *cash holding* perusahaan [13].

2. Variabel moderasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi. Dalam penelitian ini digunakan *financial leverage* sebagai variabel moderasi. Alasan peneliti menambahkan *financial leverage* sebagai variabel moderasi karena semakin tinggi *financial leverage* tentunya hubungan peluang pertumbuhan terhadap *cash holding* perusahaan akan semakin rendah karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan peluang pertumbuhan terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu dibandingkan dengan ekspansi bisnis untuk memperoleh *cash holding* yang tinggi bagi perusahaan, Begitu pula pengaruhnya terhadap modal kerja bersih dengan *cash holding* karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan modal kerja bersih terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan

perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu dibandingkan dengan menyimpan modal kerja bersih dalam bentuk aset yang membuat *cash holding* perusahaan menjadi rendah, Begitu pula pengaruhnya terhadap ukuran perusahaan dengan *cash holding* karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan ukuran perusahaan terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu dengan mengeluarkan sejumlah aset perusahaan sehingga mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan terhadap *cash holding* perusahaan menjadi rendah, Begitu pula pengaruhnya terhadap profitabilitas dengan *cash holding* karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan profitabilitas terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu sehingga mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap *cash holding* perusahaan menjadi rendah, Begitu pula pengaruhnya terhadap penghindaran pajak dengan *cash holding* karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu yang dimana biaya tersebut mampu mempengaruhi hubungan penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan menjadi rendah.

3. Periode pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah 2010-2012. Dalam penelitian ini menggunakan periode 2014-2017.