

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Untuk mengetahui keadaan suatu perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangannya. Laporan keuangan harus dapat memberikan informasi bagi manajemen keuangan agar dapat dijadikan acuan untuk mengelola suatu perusahaan. Aset yang memiliki peranan penting bagi perusahaan di dalam laporan keuangan adalah kas. Ketersediaan kas dapat membantu perusahaan menunjang kelangsungan bisnis yang dijalankan. Perusahaan harus dapat mengelola ketersediaan kas dengan optimal agar tidak mengalami kesulitan keuangan dalam kegiatan operasional perusahaan.

Cash holding merupakan salah satu elemen yang tersedia di perusahaan untuk diinvestasikan pada aset fisik dan dibagikan kepada investor serta siap digunakan ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan saat terjadi krisis. *Cash holding* perusahaan yang terlalu besar memiliki kelebihan dan kelemahan. Kelebihan dari *cash holding* yang terlalu besar adalah perusahaan dapat menghemat biaya konversi ke bentuk kas sehingga jika dibutuhkan uang tunai dalam jumlah yang besar dan secara mendadak maka perusahaan dapat memenuhinya. Namun menahan kas dalam jumlah besar secara terus menerus dapat mengakibatkan banyaknya dana kas yang menganggur sehingga berpengaruh pada hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas yang optimal.

Tabel 1.1 Fenomena Mengenai Perusahaan Yang Kekurangan Penahanan Cash Holding

No.	Nama Perusahaan	Fenomena
1	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk (DPUM) 2020	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk (DPUM), perusahaan yang bergerak dibidang perikanan dan perdagangan mengalami kekurangan <i>cash holding</i> sehingga perusahaan harus memperoleh kas dari luar operasional untuk menutupnya [1].
2	PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) 2021	PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP), perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur beton precast dan <i>ready mix</i> mengalami kekurangan <i>cash holding</i> sehingga digugat pailit oleh vendornya karena penundaan pembayaran utang [2].
3	PT Krakatau Steel Tbk (KRAS) 2021	PT Krakatau Steel Tbk (KRAS), perusahaan yang bergerak di bidang produksi baja akan melepas anak perusahaannya kepada sejumlah investor untuk memperoleh dana <i>cash holding</i> [3].

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan yang kekurangan *cash holding* dalam pendanaannya. Perusahaan harus dapat

memperkirakan tingkat *cash holding* supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan seperti terancam pailit karena utang dan menghambat pengembangan bisnis.

Penelitian ini menggunakan *financial leverage* sebagai variabel moderasi. *Financial leverage* merupakan substitusi dari *cash holding* yang digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. *Financial leverage* dapat diukur dengan menggunakan pengukuran *debt to total asset ratio* dimana mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aset perusahaan.

Modal kerja bersih atau *net working capital* merupakan bagian dari *current assets* yang dapat digunakan untuk pengeluaran operasional perusahaan tanpa mengganggu kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Pada saat perusahaan membutuhkan uang tunai atau pengeluaran yang tidak terduga, modal kerja bersih dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan yang mempunyai modal kerja bersih dalam jumlah yang tinggi akan lebih memilih untuk mempunyai *cash holding* dalam jumlah yang sedikit. Peneliti terdahulu menyatakan bahwa modal kerja bersih berpengaruh positif terhadap *cash holding* [4] [5]. Namun penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa modal kerja bersih tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [6]. Dengan adanya *financial leverage* sebagai variabel moderasi diharapkan 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.

Arus kas operasi atau *operational cash flow* merupakan arus masuk operasional dan arus keluar operasional kas. Arus kas bersih positif terjadi jika arus kas keluar lebih sedikit dibandingkan arus kas masuknya dan sebaliknya. Perusahaan akan mempunyai tingkat *cash holding* yang tinggi Ketika mempunyai tingkat arus

kas yang tinggi yang didasari oleh *pecking order theory*. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki kecenderungan untuk menggunakan sumber dana internal perusahaan dibandingkan dengan sumber dana eksternal. Peneliti terdahulu menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *cash holding* [7]. Namun penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [8]. Dengan adanya rasio *financial leverage* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi hubungan antara arus kas terhadap *cash holding*. Semakin *financial leverage* tinggi tentunya hubungan arus kas terhadap *cash holding* perusahaan akan semakin rendah karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan *cash flow* terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu sehingga mempengaruhi hubungan arus kas terhadap *cash holding* perusahaan menjadi rendah.

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan besar-kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar tingkat *cash holding* karena perusahaan yang besar dianggap memiliki sumber pendanaan yang besar serta tingkat penjualan yang besar. Oleh karena itu, perusahaan menjaga tingkat *cash holding*-nya dalam jumlah yang besar sebagai cadangan, sehingga saat terjadi kejadian yang tidak terduga di masa depan maka kas dapat digunakan. Peneliti terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding* [9] [10]. Namun peneliti terdahulu lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [11]. 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 perusahaan akan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu sehingga mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan terhadap *cash holding* perusahaan menjadi rendah.

Siklus konversi kas atau *cash conversion cycle* merupakan sebuah metrik yang menunjukkan waktu perusahaan dalam mengubah investasi dalam persediaan

menjadi uang tunai. Semakin tinggi *cash conversion cycle* perusahaan maka semakin tinggi *cash holding* perusahaan karena semakin cepat siklus konversi kas maka semakin cepat pula perusahaan mendapatkan kas masuk yang dapat digunakan sebagai investasi pada perusahaan. Peneliti terdahulu menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *cash holding* [12]. Namun peneliti terdahulu lainnya menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [6]. Dengan adanya rasio *financial leverage* sebagai variabel moderasi diduga mampu memoderasi hubungan antara *cash conversion cycle* terhadap *cash holding*. Semakin *financial leverage* tinggi maka hubungan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* akan semakin rendah karena perusahaan menerbitkan sejumlah utang dari pendanaan eksternal membuat hubungan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu sehingga mempengaruhi hubungan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* perusahaan menjadi rendah.

Penghindaran pajak merupakan suatu pengurangan secara legal dalam perpajakan dengan melakukan skema penghindaran pajak yang bertujuan untuk meringankan beban pajak dengan mencari dan 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. Peneliti terdahulu menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap *cash holding* [13]. Namun peneliti terdahulu lainnya menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [14] [15]. 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* 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 sehingga 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 2017-2020”.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan, modal kerja bersih, arus kas operasi, *cash conversion cycle*, dan penghindaran pajak berpengaruh secara simultan maupun secara parsial terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
2. Apakah *Financial leverage* mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan, modal kerja bersih, arus kas operasi, *cash conversion cycle*, dan penghindaran pajak dengan *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2017-2020?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup penelitian ini meliputi:

1. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah *Cash Holding*.
2. Variabel Independen pada penelitian ini adalah:
 - a. Ukuran Perusahaan
 - b. Modal Kerja Bersih
 - c. Arus Kas Operasi
 - d. *Cash Conversion Cycle*
 - 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 2017-2020.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, modal kerja bersih, arus kas operasi, *cash conversion cycle*, dan penghindaran pajak secara simultan maupun secara parsial terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan *financial leverage* dalam memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan, modal kerja bersih, arus kas operasi, *cash conversion cycle*, dan penghindaran pajak dengan *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Manajemen Perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* pada manajemen perusahaan manufaktur dan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengelola *cash holding* agar pengelolaan manajemen perusahaan menjadi lebih baik.
2. Bagi Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan membantu para investor mengenai kebijakan *cash holding* yang dilakukan perusahaan agar investor dapat melakukan analisis sebelum melakukan keputusan investasinya pada perusahaan manufaktur.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi dan acuan mengenai *cash holding*.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Net Working Capital*, *Cash Flow*, dan *Cash Conversion Cycle* Pada *Cash Holding*” [6].

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

1. Variabel independen

Peneliti terdahulu menggunakan variabel ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle*. Sedangkan penelitian ini menambahkan variabel Penghindaran pajak. Alasan ditambahkan penghindaran pajak karena perusahaan yang melakukan tindakan penghindaran pajak menggunakan berbagai cara untuk melakukan skema penghindaran pajaknya. Ditemukan hasil bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap *cash holding*, semakin tinggi penghindaran pajak maka semakin tinggi *cash holding* perusahaan karena penghindaran pajak dapat menghemat sejumlah kas sehingga *cash holding* perusahaan menjadi lebih tinggi [13].

2. Variabel moderasi

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu *financial leverage*. *Financial leverage* diproksikan dengan DAR. Alasan peneliti menambahkan *financial leverage* sebagai variabel moderasi karena semakin *financial leverage* tinggi maka hubungan modal kerja bersih, arus kas, ukuran perusahaan, *cash conversion cycle*, dan penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan akan semakin rendah karena perusahaan menerbitkan utang dari pendanaan eksternal yang membuat hubungan modal kerja bersih, arus kas, ukuran perusahaan, *cash conversion cycle*, dan penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan dalam kondisi dimana terdapat biaya yang harus dibayarkan sehingga mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran utang terlebih dahulu. Hubungan *financial leverage* dengan *cash holding* adalah jika perusahaan mempunyai *financial leverage* yang tinggi maka *cash holding* perusahaan akan rendah [13].

3. Periode pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah 2013-2016. Dalam penelitian ini menggunakan periode 2017-2020.



UNIVERSITAS MIKROSKIL