

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Persaingan perusahaan dalam dunia bisnis saat ini menuntut perusahaan untuk dapat berinovasi agar mampu bertahan dan bersaing dengan perusahaan lainnya. Adapun strategi yang diperlukan dalam persaingan bisnis adalah pengelolaan kas yang baik. Kas yang terlalu besar cenderung menurunkan produktivitas perusahaan, sedangkan kas yang terlalu kecil akan meningkatkan risiko likuiditas ketika perusahaan tidak mampu membayar utang maupun biaya operasionalnya. *Cash flow* perusahaan yang tidak stabil akan mengakibatkan terjadinya kemungkinan kekurangan kas operasional yang dapat menyebabkan adanya kesulitan keuangan dalam perusahaan. Perusahaan yang memperkirakan adanya kesulitan dalam meningkatkan kas di masa depan cenderung memperbesar *cash holding* dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan dalam peningkatan kas.

Cash holding sangat penting bagi perusahaan karena berupa kas yang digunakan sebagai cadangan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional serta untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan yang telah jatuh tempo secara tepat waktu. *Cash holding* dalam jumlah yang besar maupun jumlah yang kecil memiliki konsekuensi bagi perusahaan. Dalam menentukan kebijakan *cash holding*, perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik tingkat *cash holding* yang ditentukan. Tingkat *cash holding* perusahaan yang terlalu tinggi akan menyebabkan perusahaan tidak dapat berinvestasi serta memperoleh *return* yang diharapkan, juga dapat menyebabkan hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh laba karena kas hanya disimpan tanpa digunakan secara produktif. Di samping itu, tingkat *cash holding* yang terlalu rendah juga tidak baik dan akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan dikarenakan perusahaan dapat mengalami kekurangan kas yang mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya serta risiko tidak adanya cadangan kas ketika terjadi hal yang tidak terduga di masa depan.

Masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan yaitu masalah keuangan yang disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan

operasionalnya serta membayar kewajiban yang jatuh tempo dengan kas yang dimiliki perusahaan. Berikut ini fenomena mengenai *cash holding* yang terjadi pada beberapa perusahaan di Indonesia:

Tabel 1.1 Fenomena terhadap *Cash Holding* pada Beberapa Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
2018	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA)	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk gagal membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang jatuh tempo pada tanggal 19 Juli 2018 dikarenakan posisi kas dan setara kas perusahaan belum memadai. Pembayaran bunga utang yang jatuh tempo senilai Rp 63,3 miliar. Bunga utang tersebut merupakan pembayaran ke-tujuh <i>fee</i> ijarah atas sukuk ijarah yang terbit pada 11 Juli 2016 senilai 1,2 triliun dengan <i>fee</i> ijarah sebesar 10,55%. Terkait pembayaran bunga obligasi tersebut, AISA mengupayakan proses restrukturisasi atas instrumen uang tersebut dengan mengumpulkan para pemegang obligasi dan sukuk ijarah [1].
2019	PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI)	PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) memutuskan untuk menjual dua aset berupa tanah senilai Rp 43,44 miliar atas utang TAXI kepada Bank BCA (BBCA) karena perusahaan kekurangan kas dalam pembayaran utangnya terhadap BBCA yang telah jatuh tempo. Perusahaan juga mengalami gagal bayar terhadap obligasi yang diterbitkan sebesar Rp 1 triliun [2].
2020	PT Delta Merlin Dunia Textile (DMDT)	PT Delta Merlin Dunia Textile (DMDT) melakukan penjualan tiga aset kepada PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) dengan nilai jual mencapai Rp 1,35 triliun. Aset tersebut berupa dua bangunan pusat perbelanjaan dan satu hotel miliknya akibat kekurangan kas dalam pembayaran utang perusahaan senilai Rp 19 triliun [3].

Berdasarkan fenomena pada tabel 1.1 membuktikan bahwa perusahaan tersebut memiliki masalah dalam mengelola *cash holding* dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban yang seharusnya dibayarkan oleh perusahaan diakibatkan kas yang tersedia di perusahaan tidak memadai untuk melunasi utang perusahaan yang telah jatuh tempo tersebut. Kekurangan kas yang dialami perusahaan-perusahaan tersebut dikarenakan adanya perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan akibat melambatnya penjualan. Beban perusahaan yang tinggi dengan pendapatan yang statis juga mempengaruhi ketidakcukupan kas yang tersedia dalam perusahaan, sehingga pada kasus ini, perusahaan mengambil langkah untuk melakukan restrukturisasi utang serta menjual aset yang dimiliki perusahaan.

Pada penelitian ini variabel mediasi yang digunakan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan ukuran dalam penentuan keberhasilan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba selama satu periode. Profitabilitas dalam penelitian ini

diproksikan dengan *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Pada umumnya, sebagian dari laba yang diperoleh dari hasil penjualan akan dialokasikan dalam bentuk kas untuk dimanfaatkan dalam operasional perusahaan sehingga *cash holding* meningkat. Tinggi rendah tingkat profitabilitas juga akan mempengaruhi investor dalam menginvestasikan dananya yang berpengaruh terhadap jumlah kas perusahaan yang semakin bertambah. Peningkatan profitabilitas akan menyebabkan *cash holding* meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding* [4]. Namun, penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [5].

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Cash Holding* melalui Profitabilitas yaitu *Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, dan Penghindaran Pajak.

Faktor pertama yang diperkirakan mampu mempengaruhi *cash holding* melalui profitabilitas adalah *Leverage*. Pada penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR). *Leverage* adalah rasio atau ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membiayai aset dengan menggunakan utang. Semakin tinggi tingkat *leverage* sebuah perusahaan, maka semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan dikarenakan utang perusahaan akan menghasilkan beban bunga yang besar sehingga mengurangi pendapatan perusahaan yang berakibat tingkat profitabilitas menurun. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas [6]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [7]. Umumnya, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki tingkat *cash holding* yang rendah dikarenakan perusahaan harus membayar cicilan utang perusahaan ditambah dengan bunga sehingga mengurangi kas perusahaan. Hasil Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* [8]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [4]. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan sumber pendanaan dari pinjaman terhadap pihak eksternal sehingga meningkatkan beban

bunga yang akan menurunkan profitabilitas juga berdampak pada penurunan *cash holding* akibat dari pembayaran atas pinjaman tersebut.

Faktor kedua yang diperkirakan mempengaruhi *cash holding* melalui profitabilitas adalah Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditinjau dari jumlah aset, jumlah pendapatan, rata-rata pendapatan, nilai pasar saham dan kapitalisasi pasar perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan sehingga akan menghasilkan laba yang lebih besar pula. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas [9]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [10]. Perusahaan berukuran besar cenderung memiliki aset yang jauh lebih besar sehingga perusahaan lebih efektif dalam memanfaatkan aset tersebut untuk meningkatkan penjualan yang berdampak pada jumlah kas yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cash holding* [11]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [12]. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dengan jumlah aset dan penjualan yang jauh lebih besar akan berpengaruh terhadap meningkatnya tingkat profitabilitas perusahaan yang akan meningkatkan *cash holding* perusahaan, tingkat laba perusahaan yang meningkat akan ditahan oleh perusahaan untuk meningkatkan operasional perusahaan sehingga meningkatkan jumlah kas perusahaan.

Faktor ketiga yang diperkirakan mempengaruhi *cash holding* melalui profitabilitas adalah *Growth Opportunity*. *Growth opportunity* merupakan probabilitas perusahaan untuk tumbuh di masa depan. Peluang pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal baik bagi investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan sehingga dapat digunakan untuk peningkatan penjualan yang dapat meningkatkan laba perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas [13]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [14]. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung mempertahankan kas dalam jumlah

yang besar untuk digunakan sebagai pemenuh kebutuhan investasi di masa depan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* [15]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [11]. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi memiliki kesempatan dalam mendapatkan investasi dari investor, dengan harapan akan mendapatkan tingkat laba yang tinggi sehingga tingkat profitabilitas perusahaan meningkat yang akan berdampak pada *cash holding* perusahaan yang semakin tinggi.

Faktor keempat yang diperkirakan mempengaruhi *cash holding* melalui profitabilitas adalah *Net Working Capital*. *Net working capital* atau disebut sebagai modal kerja bersih dapat diartikan sebagai selisih aset lancar terhadap kewajiban lancar. Semakin besar modal kerja bersih sebuah perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal secara efektif untuk menghasilkan laba yang akan meningkatkan tingkat profitabilitas. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas [16]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [17]. *Net working capital* mempengaruhi tingkat *cash holding* yang ada dalam perusahaan dikarenakan sifatnya yang sebagai substitusi atau pengganti dari kas yang dapat dilikuidasi dengan cepat apabila terjadi kekurangan kas. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* [18]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [19]. Semakin tinggi *net working capital*, maka semakin banyak kelebihan aset lancar terhadap utang jangka pendek perusahaan yang dapat dimanfaatkan sebagai modal untuk mengoptimalkan produktivitas perusahaan sehingga tingkat profitabilitas perusahaan meningkat dan berdampak pada peningkatan tingkat *cash holding*.

Faktor kelima yang diperkirakan mempengaruhi *cash holding* melalui profitabilitas adalah Penghindaran Pajak. Pada penelitian ini, penghindaran pajak diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR). Penghindaran pajak yaitu tindakan mengurangi utang pajak yang dilakukan masih dalam batas yang sesuai dengan ketentuan perundang-undangan perpajakan yang berlaku. Penghindaran pajak

dapat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas dikarenakan ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak dengan meminimalkan beban pajak akan berdampak pada meningkatnya nilai laba bersih setelah pajak di periode tahun berjalan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap profitabilitas [20]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [21]. Pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* yaitu meningkatnya kas yang dimiliki oleh perusahaan dikarenakan melalui penghindaran pajak ini, kas yang digunakan untuk membayar pajak juga lebih sedikit. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap *cash holding* [22]. Namun, hasil penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap *cash holding* [23]. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak akan meningkatkan laba perusahaan karena beban pajak yang berkurang sehingga terjadi peningkatan tingkat profitabilitas perusahaan yang berdampak pada peningkatan *cash holding* akibat berkurangnya kas yang digunakan untuk pembayaran pajak perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
- b. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

- c. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
- d. Apakah *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
- e. Apakah Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini meliputi:

1. Variabel endogen yang digunakan yaitu *Cash Holding*.
2. Variabel eksogen yang digunakan yaitu:
 - a. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR)
 - b. Ukuran Perusahaan
 - c. *Growth Opportunity*
 - d. *Net Working Capital*
 - e. Penghindaran Pajak yang diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR).
3. Variabel mediasi yang digunakan yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA).
4. Objek penelitian yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Periode pengamatan pada penelitian adalah tahun 2018-2020.

1.4. Tujuan Penelitian

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

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- d. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- e. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Penghindaran Pajak terhadap *Cash Holding* melalui Profitabilitas pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, acuan, maupun pembandingan bagi manajemen perusahaan mengenai faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan, pengelolaan dan pengambilan keputusan mengenai *cash holding* perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tambahan yang bisa membantu investor dalam memilih dan mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan yang tepat berdasarkan kebijakan *cash holding* perusahaan dengan memperhatikan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan tersebut.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi, bahan acuan, pedoman, dan menambah pengetahuan bagi pihak yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama di masa mendatang.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul : “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Leverage* dan *Firm Size* terhadap *Cash Holding* Perusahaan Properti dan *Real Estate*” [11]. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu :

1. Variabel Eksogen

Variabel eksogen dalam penelitian terdahulu adalah *Growth Opportunity*, *Leverage* dan *Firm Size*. Sedangkan, pada penelitian ini menambahkan variabel *Net Working Capital* dan Penghindaran Pajak. Adapun alasan peneliti menambahkan variabel tersebut adalah sebagai berikut:

a. *Net Working Capital*

Kebutuhan perusahaan akan kas yang meliputi nilai persediaan, piutang dan posisi kas akan dialokasikan sebagai modal kerja bersih (*net working capital*) perusahaan. Makin tinggi modal kerja bersih (*net working capital*) suatu perusahaan, maka makin kuat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar substitusi kas seperti persediaan dan piutang perusahaan. Sebaliknya, apabila modal kerja bersih (*net working capital*) perusahaan semakin sedikit, maka kemampuan perusahaan untuk mengkonversi kas semakin tinggi sehingga tingkat *cash holding* perusahaan meningkat [24].

b. Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak dalam penelitian ini diproksikan dengan *cash effective tax rate* (CETR). Upaya perusahaan untuk mengurangi beban pajak yang ditanggung perusahaan dengan melakukan penghindaran pajak akan berdampak pada peningkatan *cash holding* perusahaan. Pengurangan beban pajak tersebut membuat perusahaan memiliki tambahan kas karena kas yang seharusnya digunakan untuk memenuhi beban pajak tidak dibayarkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, salah satu alternatif perusahaan untuk memenuhi operasional perusahaan adalah melalui kas dari aktivitas penghindaran pajak [25].

2. Variabel Mediasi

Penelitian ini menambahkan variabel mediasi yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Alasan peneliti menambahkan profitabilitas sebagai variabel mediasi dikarenakan bertambahnya keuntungan (laba) yang diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan dengan menggunakan aset perusahaan akan menambah kas. Keuntungan yang menambah kas tersebut adalah keuntungan yang ditahan atau keuntungan yang tidak dibagi kepada pemilik perusahaan (para pemegang saham). Oleh karena itu, apabila ada kenaikan laba ditahan, maka di dalamnya terdapat peningkatan *cash holding* perusahaan [26].

3. Objek Pengamatan

Objek pengamatan terdahulu adalah di perusahaan perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek pengamatan dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode pengamatan

Pada penelitian terdahulu, periode pengamatan yang diamati adalah tahun 2014-2017. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah periode 2018–2020.

UNIVERSITAS
MIKROSKIL