

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dan persaingan usaha semakin pesat terjadi di Indonesia menyebabkan perusahaan harus mampu saling bersaing demi mempertahankan eksistensi perusahaan tersebut. Perusahaan semakin dituntut untuk memiliki sistem pengelolaan atau manajemen yang baik di dalam perusahaan, termasuk dalam pengelolaan kas yang dimiliki perusahaan.

Menurut (Angelia & Dwimulyani, 2019) kas adalah aset paling likuid yang bisa digunakan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan, membayar kewajiban saat perusahaan berada pada situasi yang tidak baik, dan membantu meningkatkan pertumbuhan penjualan dan keuntungan perusahaan. Perusahaan yang menyediakan kas dalam jumlah besar dapat memenuhi kebutuhan dana yang tidak terduga. Namun, jumlah kas perusahaan yang besar akan menimbulkan biaya atas kesempatan investasi aset yang memberikan keuntungan pasti, dan mengakibatkan perusahaan tidak dapat memperoleh keuntungan yang seharusnya dalam melakukan kegiatan usaha. Perusahaan yang menyediakan kas dalam jumlah sedikit akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek, sehingga tidak mampu menjaga tingkat kelancaran keuangan perusahaan oleh sebab itu perusahaan perlu memiliki mekanisme pengelolaan manajemen yang baik dalam perusahaannya, salah satunya dengan pengelolaan uang tunai perusahaan.

Menurut (Andika, 2017) *Cash Holdings* atau Persediaan kas yang ada di penyimpanan sebuah perusahaan adalah uang tunai yang dapat digunakan untuk keperluan kegiatan operasional perusahaan seperti untuk membeli keperluan untuk persediaan perusahaan, untuk pembayaran utang perusahaan dan juga untuk kegiatan perusahaan lainnya. Persediaan kas yang ada di perusahaan antara lain yaitu berupa uang tunai yang ada pada penyimpanan perusahaan dan bisa juga uang perusahaan yang disimpan di bank oleh perusahaan dimana dapat dicairkan oleh perusahaan apabila membutuhkan kas tersebut.

Menurut Daher (2010) Adapun beberapa tujuan perusahaan memiliki cash holdings yaitu antara lain dapat digunakan untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, untuk membayar utang dan sebagai cadangan kas apabila terdapat kebutuhan uang tunai yang akan digunakan jika ada kebutuhan yang mendadak. Oleh sebab itu, Perusahaan penting mengatur jumlah kas yang ideal bagi perusahaan telah menumbuhkan perhatian dari berbagai kalangan baik itu para eksekutif, analis, dan investor terhadap penahanan kas.

Menurut (Ferreira & Vilela, 2004) *Cash Holding* mempunyai beberapa manfaat bagi perusahaan apabila memiliki *Cash Holdings* akan dapat mengurangi kemungkinan resiko terjadinya *financial distress* akibat kondisi perekonomian yang tidak menentu. sehingga *Cash Holding* inilah yang akan menjadi dana cadangan perusahaan untuk menghindari resiko kebangkrutan. Menurut (Kim et al., 2011) sebuah perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah untuk perusahaan tersebut untuk dapat masuk ke pasar modal apabila dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar biasanya tidak akan memerlukan kas

yang disimpan dalam jumlah yang besar seperti yang dilakukan oleh perusahaan berskala kecil yang mana perusahaan kecil akan menyimpan kas nya dalam jumlah yang besar akan terhindar dari resiko kebangkrutan.

Menurut (William & Fauzi, 2013) *Cash Holding* juga bisa menyebabkan beberapa kerugian diantara lain, seperti perusahaan kehilangan kesempatan perusahaan dalam mendapatkan laba dan dapat berkurang karena dipotong pembayaran pajak perusahaan.

Secara umum dapat dijelaskan bahwa *Cash Holding* mempunyai tiga teori utama yaitu *trade-off theory*, *pecking order theory*, dan *agency theory*. Pertama, *trade-off theory* yang menyatakan bahwa terdapat dua konsep dalam *Cash Holding*, yaitu biaya memegang kas dan manfaat yang didapatkan dari memegang kas dalam jumlah yang optimal. Kedua, *pecking order theory* menunjukkan bahwa informasi asimetris antara manajer dan investor membuat pembiayaan eksternal mahal. Oleh karena itu, perusahaan harus membiayai investasi terlebih dahulu dengan laba ditahan, kemudian dengan hutang yang aman dan hutang berisiko dan akhirnya dengan ekuitas untuk meminimalkan biaya informasi asimetris dan biaya pendanaan lainnya. Menurut teori ini, perusahaan tidak memiliki target tingkat kas, namun uang tunai digunakan sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Ketiga, *agency theory* menjelaskan suatu hubungan tingkat kas di suatu perusahaan dengan bagian manajerial, di mana manajer pada perusahaan dengan peluang investasi rendah cenderung untuk menahan kas dari pada membayarkannya kepada pemegang saham. Pada kondisi seperti itu memicu timbulnya konflik keagenan di mana manajer dapat

menggunakan kas yang terkumpul untuk kepentingan pribadinya dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham (Daher, 2010).

John Maynard Keynes dalam (Andika, 2017) adapun tiga motif perusahaan perlu menahan kas (*Cash Holding*) yaitu pertama, motif transaksi adalah motif ini bertujuan untuk memenuhi semua kebutuhan perusahaan sehari-harinya dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya secara rutin dan melakukan pembayaran untuk kewajiban-kewajiban perusahaan, seperti pembelian, upah, pajak, dan deviden yang timbul dalam kegiatan bisnis umum. Motif selanjutnya adalah Motif Spekulasi yang merupakan motif perusahaan untuk memanfaatkan peluang yang muncul, seperti penurunan harga bahan baku secara tiba-tiba ataupun adanya investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Dan Motif yang terakhir adalah Motif berjaga-jaga dimana perusahaan yang memandang kas sebagai alat untuk menyiapkan dana cadangan akibat adanya aliran kas yang tidak terduga yang dialami perusahaan. Adapun contoh konkret dari alasan perusahaan perlu menahan kas dalam tindakan pencegahan dalam keadaan yang tidak bagus, yaitu terjadinya pada saat ini pandemi Covid-19. Terjadinya pandemi Covid-19 yang menyerang secara global dan memakan korban yang banyak dan dampaknya juga dirasakan di Indonesia. Adanya pandemi ini menyebabkan seluruh aktivitas sehari-hari maupun produktifitas perekonomian Indonesia menurun drastis, bahkan ada beberapa perusahaan yang dinyatakan pailit karena tidak sanggupnya perusahaan untuk menghadapi masa krisis dan tidak mampu bersaing. Salah satu sektor perusahaan yang juga merasakan dampak dari pandemi yang terjadi pada saat ini yaitu sektor manufaktur yang menyebabkan dampak pandemi

yang sangat besar ini, seperti halnya perusahaan harus melakukan PHK besar-besaran yang membuat aktivitas produksi menurun.

Fenomena *Cash Holding* disebabkan masih ada beberapa perusahaan manufaktur yang kurang optimal dalam melakukan manajemen kas, sehingga ketika terjadi masalah dengan keuangan aktivitas perusahaan jadi terganggu. Sebagai contoh yang terjadi pada perusahaan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) yang menjual beberapa aset anak usahanya pada tahun 2013. PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk melakukan aksi divestasi aset usaha yang dikarenakan perusahaan mengalami kekurangan kas sehingga tidak mampu menutupi kinerja operasional yang sekarat. Disisi lain, PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk memiliki utang dalam jumlah yang besar yang harus segera dibayarkan.

Hal serupa juga dialami oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yang menjual dua anak usahanya pada tahun 2015 yaitu *China Minzhong Food Corporation Limited* (CMFC) dan PT Nissin Mas. Alasan perusahaan menjual dua anak usahanya tersebut karena perusahaan mengalami kekurangan kas untuk melunasi utang dan memenuhi kegiatan operasional perusahaan tersebut. Dari transaksi pelepasan saham Nissin Mas, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mendapatkan dana sebesar US\$ 5,4 juta yang akan digunakan untuk mendukung kinerja operasional. Sedangkan hasil transaksi dari China Minzhong, akan digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan seperti membayar utang.

Fenomena selanjutnya kembali dialami oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada tahun 2018 dimana perusahaan kembali gagal menunaikan kewajibannya membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang sudah mau jatuh

tempo. Perusahaan tersebut pada tanggal 26 Juni 2018 posisi kas dan setara kas nya belum cukup untuk membayar sukuk ijarah dan bunga obligasi yang akan segera jatuh tempo pada tanggal 19 Juli 2018.

Melihat peran *Cash Holding* yang penting maka perlu diketahui faktor yang dapat berpengaruh pada *Cash Holding*. *Firm Size* menurut (Pasaribu & Nuringsih, 2019) "*Firm Size* merupakan suatu gambaran atau skala yang pat menggambarkan besar kecilnya suau perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan seperti dapat dilihat dari total aktiva, total penjualan, dan rata-rata penjualan dalam perusahaan". Perusahaan besar dapat dikatakan lebih mudah mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal dibandingkan perusahaan kecil dikarenakan perusahaan besar memiliki akses ke pasar modal yang baik dengan biaya yang lebih murah dibandingkan perusahaan kecil (Kim et al., 2011). Berbeda dengan perusahaan kecil yang mengalami kesulitan dalam mengakses ke pasar modal dikarenakan perusahaan kecil merupakan perusahaan yang tergolong baru, sehingga perusahaan baru biasanya kurang dikenal sehingga dapat lebih rentan terhadap ketidaksempurnaan pasar modal. Adanya skala ekonomi dalam manajemen kas akan membuat perusahaan kecil memiliki kemungkinan lebih besar dalam mengalami kesulitan keuangan. Berbeda dengan hal nya perusahaan besar, yang perusahaan tersebut memilik jalur kredit bank yang lebih mudah dan peringkat kredit yang lebih baik, sehingga dapat membantu perusahaan mendapatkan dana disaat perusahaan membutuhkan dana yang diperlukan (Opler et al., 1999).

Beberapa penelitian terdahulu mengenai variabel *Firm Size* terhadap *Cash Holding* yang dilakukan oleh (Ali et al., 2016); (Sheikh et al., 2018) dan (Morais et al., 2019) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Budisantosa & Herijanto, 2015) dan penelitian (Simanjutak & Wahyudi, 2017) menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Faktor lain yang mempengaruhi *Cash Holding* yaitu *Leverage*. *Leverage* dapat didefinisikan sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal atau kreditur untuk membiayai aset perusahaan. Jika leverage semakin tinggi dapat diartikan bahwa pembiayaan perusahaan banyak bergantung pada sumber dana eksternal bukan pada kas perusahaan, sehingga akan mengurangi saldo kas yang ditahan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai variabel *Leverage* terhadap *Cash Holding* yang dilakukan oleh (Morais et al., 2019); (Wijaya & Bangun, 2019); (Thu & Khuong, 2018) serta (Pasaribu & Nuringsih, 2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Marfu'a et al., 2018) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *Cash Holding* yaitu *Tax Avoidance*. *Tax Avoidance* adalah upaya penghindaran pajak secara legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan kelemahan peraturan pajak (Puspita & Febrianti, 2018). Sebagai contoh penghindaran pajak dapat dilakukan dengan cara melaporkan pendapatan

bersih lebih kecil dari yang sebenarnya. Dalam penelitian ini penghindaran pajak di proksi dengan *Effective Tax Rates* (ETR). *Effective Tax Rates* (ETR) didefinisikan sebagai alat untuk menggambarkan persentase total beban pajak penghasilan yang dibayarkan perusahaan dari seluruh total laba sebelum pajak. Jika nilai *Effective Tax Rates* (ETR) tinggi dapat diartikan semakin rendah pula perusahaan melakukan penghindaran pajak. Menurut hasil penelitian yang dilakukan (Chen et al., 2013) menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham. Jika perusahaan melakukan penundaan dalam menerima dividen maka dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu jika manajer melakukan penghindaran pajak dengan tujuan kepentingan manajer sendiri akan mempengaruhi nilai harga saham. Namun hasil ini berbeda dengan yang dilakukan oleh (Wang, 2015) yang menyatakan bahwa jika perusahaan melakukan penundaan pembagian dividen terhadap pemegang saham dapat meningkatkan *cash holding* perusahaan dengan tujuan mendapatkan akses pasar modal perusahaan yang murah tetapi biaya agensi menjadi lebih tinggi.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai variabel *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding* yang dilakukan oleh (Wang, 2015) dan (Khuong et al., 2019) yang menyatakan bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Namun berbeda dengan penelitian (Hardianto et al., 2017) yang menyatakan bahwa *Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh (Diaw, 2020) dengan Judul "*Corporate Cash Holdings in Emerging Markets*".

Persamaan dengan penelitian (Diaw, 2020) adalah penggunaan variabel independen Firm Size dan Leverage serta variabel dependen Cash Holding.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penulis menambahkan variabel *Tax Avoidance*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Chen et al., 2013) menyatakan bahwa penghindaran pajak dapat meningkatkan arus kas yang dimiliki oleh perusahaan sehingga menyebabkan biaya agensi menjadi rendah ketika kas tersebut dibagikan kepada pemegang saham. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Khuong et al., 2019) dan (Tambunan & Septiani, 2017) yang menyatakan *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap *Cash Holding*. Adapun yang menjadi proksi penghindaran pajak dalam penelitian ini adalah *Effective Tax Rates (ETR)*. *Effective Tax Rates (ETR)* didefinisikan sebagai alat untuk menggambarkan persentase total beban pajak penghasilan yang dibayarkan perusahaan dari seluruh total laba sebelum pajak. Jika nilai *Effective Tax Rates (ETR)* tinggi dapat diartikan semakin rendah pula perusahaan melakukan penghindaran pajak.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 sebagai objek penelitian. Alasan peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek karena perusahaan manufaktur rentan terhadap krisis likuiditas karena cenderung menyimpan aset dalam bentuk tak lancar seperti mesin, tanah, dan bangunan. Jika perusahaan tidak memiliki saldo kas yang cukup dan perusahaan membutuhkan sewaktu-waktu membutuhkan dana mendadak perusahaan akan kesulitan dalam memenuhi kekurangan dana tersebut dikarenakan perusahaan manufaktur lebih banyak

memiliki aset seperti mesin, tanah, dan bangunan yang digolongkan dalam aset tak lancar. Meskipun mesin, tanah, dan bangunan tersebut dapat dijual akan membutuhkan waktu dengan jangka tempo yang tidak singkat atau jika perusahaan menjual dalam tempo yang singkat, akan ada biaya yang ditimbulkan dalam mengubah aset tak lancar tersebut menjadi kas.

Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa di berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai keterkaitan antara variabel, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai adanya keterkaitan pengaruh antar ketiga variabel yakni antara *Firm Size*, *Leverage* dan *Tax Avoidance* pada perusahaan manufaktur, yang akan dituangkan dalam penelitian ini dengan judul “**Pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, dan *Tax Avoidance* Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2017-2019)**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat pada latar belakang di atas, maka identifikasi masalah pada penelitian ini adalah:

1. Faktor-faktor apakah yang mempengaruhi *Cash Holding* ?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *Firm Size* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *Leverage* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh antara *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

5. Apakah terdapat pengaruh antara *Firm Size*, *Leverage* dan *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Pembatasan Masalah

Adapun yang menjadi batasan masalah dalam penelitian ini adalah menggunakan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2019. Fokus penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, dan *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding*.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019?
3. Apakah *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019?
4. Apakah *Firm Size*, *Leverage* dan *Tax Avoidance* berpengaruh secara simultan signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019?
2. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019?
3. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019?
4. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Firm Size*, *Leverage* dan *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019?

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, dan *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan masukan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak manajemen keuangan dalam hal pengelolaan kepemilikan kas (*cash holding*).

3. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi para investor dalam hal pertimbangan penilaian perusahaan guna pengambilan keputusan investasi.

4. Bagi Universitas Negeri Medan

Penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan tentang ilmu akuntansi khususnya tentang pengaruh *Firm Size*, *Leverage* dan *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding*