

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pentingnya dalam pengelolaan kas menjadi salah satu prioritas utama bagi perusahaan. Sifatnya yang likuid mampu membiayai kegiatan operasional seperti salah satunya yaitu membayar hutang jangka pendeknya, membayar gaji karyawan atau untuk kegiatan investasi perusahaan. Memegang kas dalam jumlah yang banyak dapat memberikan keuntungan seperti dapat digunakan ketika terdapat pembiayaan hal-hal yang tidak terduga (*expected expenses*) atau terjaganya posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*) perusahaan (Marfuah dan Zuhilmi, 2015)

Selain memberikan keuntungan, menahan kas dalam jumlah yang banyak dapat menimbulkan kerugian seperti hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba optimal karena berlebihnya kas yang tidak digunakan untuk investasi. Memegang kas dalam jumlah sedikit juga memberikan kerugian salah satunya yaitu perusahaan tidak mampu menjaga likuiditas perusahaan ketika adanya *financial distress* karena jumlah kas yang tidak tercukupi. Maka dari itu, penting bagi manajer keuangan untuk mengatur jumlah kas yang optimal bagi perusahaan agar dapat dimanfaatkan dengan baik.

Menurut Afif dan Prasetyono (2016), perusahaan manufaktur cenderung menyimpan aset mereka dalam bentuk aset tidak lancar seperti tanah, bangunan, atau mesin sehingga cukup rentan terhadap krisis likuiditas. Hal ini dapat mengancam adanya *financial distress* karena jumlah kas yang dimiliki tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional (Rizkimaputri, 2017). Meskipun tanah, bangunan, atau mesin dapat dijual dalam waktu singkat, akan ada biaya yang ditimbulkan untuk mengubah aset tidak lancar tersebut menjadi kas. Oleh karena itu, penentuan memegang kas (*cash holding*) yang optimal sangat dibutuhkan (Afif dan Prasetyono, 2016).

Menurut Jinkar dalam Tambunan dan Septiani (2017), krisis finansial yang terjadi di Amerika pada tahun 2007 merupakan awal pemicu terjadinya krisis finansial di Indonesia dan berbagai negara lain di dunia. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan tingkat likuiditas perusahaannya. Salah satu usahanya yaitu dengan mengoptimalkan tingkat *cash holding*.

Salah satu kasus yang ada di Indonesia terjadi pada perusahaan manufaktur yaitu PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk yang dinyatakan pailit pada 23 November 2017. Dikutip dari kabar24.com (2018), PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) memiliki total hutang sebesar Rp1,15 triliun dimana pemegang tagihan terbesar yaitu dari PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sebesar Rp490,19 miliar. Menurut Titik Kiranawati Soebagjo, salah satu kurator kepailitan DAJK menyatakan bahwa tim

kurator belum bisa memastikan apakah aset yang dimiliki DAJK dapat melunasi seluruh tagihan.

Selain itu, terdapat kasus yang terjadi pada perusahaan jasa penerbangan yaitu PT Metro Batavia (Batavia Air). Dikutip dari situs liputan6.com (2013), Batavia Air mengalami pailit pada 30 Januari 2013 dikarenakan tidak mampu membayar hutang kepada *International Lease Finance Corporation* (ILFC) yang telah jatuh tempo pada 13 Desember 2012. Total utang mencapai US\$ 4,688 juta yang terdiri dari hutang pokok, bunga serta biaya cadangan. Elly Simanjuntak selaku Manajer Humas Batavia Air berpendapat bahwa kebangkrutan yang dialami tidak terlepas dari tidak adanya dukungan atas fundamental keuangan yang kuat, manajemen yang solid, dan kurang perhitungan dalam ekspansi. Hal ini membuktikan bahwa *cash holding* memiliki peranan penting dalam kegiatan operasional perusahaan (Harwanto, 2016).

Kebijakan atas tingkat *cash holding* dapat dipengaruhi oleh beberapa macam faktor. Berdasarkan hasil penelitian dari Tambunan dan Septiani (2017), Afif dan Prasetiono (2016), Marfuah dan Zuhilmi (2015), Guizani (2017), dan Islam (2012) faktor yang dapat mempengaruhi *cash holding* adalah penghindaran pajak, *short-term debt*, *growth opportunity*, *net working capital*, *leverage*, *cash conversion cycle*, ukuran perusahaan, dan arus kas. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel yaitu penghindaran pajak, *net working capital*, dan *short-term debt* serta peneliti menambahkan *Return On Asset* sebagai variabel moderasi.

Chen dalam Tambunan dan Septiani (2017) mengatakan bahwa penghindaran pajak menunjukkan adanya pengaruh langsung serta tidak langsung terhadap arus kas (*cash flow*) saat ini atau arus kas masa depan. Pengaruh langsung adanya penghindaran pajak yaitu meningkatnya arus kas yang dimiliki oleh perusahaan karena adanya penghematan pajak sehingga menyebabkan biaya agensi menjadi rendah ketika kas tersebut dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan pengaruh tidak langsung adanya penghindaran pajak yaitu informasi menjadi tidak transparan, mempersulit transaksi bisnis, dan nilai perusahaan menjadi rendah ketika perusahaan tidak memberikan keuntungan atau tidak membagikan dividen ke pemegang saham sehingga menyebabkan biaya agensi menjadi tinggi (Tambunan dan Septiani, 2017).

Menurut Tambunan dan Septiani (2017), Hanlon et al., (2013) dengan penelitian di Amerika Serikat serta Wang (2015) dengan penelitian di Cina, penghindaran pajak dapat mempengaruhi kebijakan *cash holding*. Penghindaran pajak dapat mempengaruhi manajer dalam membuat keputusan untuk mengoptimalkan tingkat *cash holding* karena persaingan yang kuat di pasar modal. Biasanya penghindaran pajak dilakukan dengan motif yang berbeda yaitu motif manajer untuk kepentingan sendiri atau motif untuk kepentingan pemegang saham.

Namun menurut Hardianto, Kustiani, dan Ramadhan (2017) serta Kurniawan dan Nuryanah (2017), penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan akan berhati-hati

dalam memutuskan langkah dalam penyelesaian pajak ketika terjadi resiko pajak. Perusahaan akan berpikir kembali untuk melakukan keberatan atas kewajiban pajaknya karena perusahaan tetap harus membayar kewajiban pajaknya dengan kas. Sehingga penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap kebijakan *cash holding* (Hardianto, Kustiani, dan Ramadhan, 2017).

Menurut William dan Fauzi (2013) *net working capital* sebagai bagian dari aset lancar dapat dengan mudah disubstitusi menjadi kas ketika perusahaan membutuhkannya. Sifatnya yang mudah dalam likuiditas membuat *net working capital* kadang diperlukan untuk menjaga aktivitas perusahaan tanpa harus menunggu adanya penerimaan penjual. Selain itu, aset lancar dapat menjadi penyelamat perusahaan dari ancaman kebangkrutan ketika terjadi *economic shock*. Sehingga dalam hal ini *net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Zuhilmi (2015), Suherman (2017), serta Gunawan (2016) dalam hal ini perusahaan yang likuid cenderung memiliki saldo kas yang lebih tinggi yang mengindikasikan bahwa terjadi peningkatan modal kerja bersih. Menurut Marfuah dan Zuhilmi (2015) kas sebagai salah satu bagian dari *net working capital* sehingga apabila kas meningkat maka *net working capital* juga meningkat. Selain itu, aset lancar kecuali kas tidak dapat disubstitusi menjadi kas setiap saat. Ketika terjadi krisis, aset lancar tidak dapat diubah menjadi

kas dengan mudah. Oleh sebab itu, manajer biasanya tetap membuat cadangan kas untuk menjaga likuiditas.

Setiap perusahaan memiliki *short-term debt* atau biasa disebut hutang jangka pendek sebagai salah satu pendanaann eksternalnya untuk menjaga likuiditas perusahaannya. Menurut Rahmawati (2014), karena hutang jangka pendek memiliki jangka waktu kurang dari satu tahun, maka untuk melunasi kewajibannya yaitu dengan menggunakan aset lancar khususnya kas. *Short-term debt* menjadi komponen yang penting dalam menentukan keputusan tingkat *cash holding* yang optimal pada perusahaan. Sehingga pada penelitian Rahmawati (2014), *short-term debt* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Namun menurut Islam (2012), *short term debt* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* dalam hal ini hutang jangka pendek selain digunakan untuk keperluan investasi juga di akumulasikan sebagai kas dan surat berharga. Kristianti dan Prijadi dalam Rizkimaputri (2017) mengungkapkan bahwa penambahan hutang jangka pendek diharapkan dapat menambah likuiditas perusahaan sehingga perusahaan tidak terlalu banyak dalam menggunakan kasnya.

Peneliti menggunakan Return On Asset (ROA) sebagai variabel moderasi dikarenakan ROA digunakan sebagai rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. ROA yang besar mengidentifikasi bahwa perusahaan memperoleh laba yang besar. Nilai ROA yang besar akan mengakibatkan tingkat pajak penghasilan juga besar. Hal ini lah yang dapat

membuat perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak karena besarnya pajak penghasilan akan menurunkan laba bersih perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ROA yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak sehingga meningkatkan jumlah kas yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham (Darmawan dan Sukartha dalam Tambunan dan Septiani (2017)). Selain itu meningkatnya ROA dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memperoleh pendapatan yang meningkat. Hal ini dapat dikatakan perusahaan akan membutuhkan dana tambahan untuk memenuhi permintaan dan kelangsungan perusahaan. Sehingga ROA dapat mempengaruhi perusahaan dalam modal kerja bersih ataupun hutang jangka pendek.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Selain itu, penghindaran pajak sebagai variabel independen yang masih jarang diteliti dengan objek penelitian di Indonesia. Sehingga masih dibutuhkan bukti empiris terbaru terkait dengan hasil penelitian yang beragam. Oleh karena itu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh penghindaran pajak, *net working capital*, dan *short-term debt* terhadap *cash holding* dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap *cash holding*?

2. Apakah *Return On Asset* (ROA) memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding*?
3. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding*?
4. Apakah *Return On Asset* (ROA) memoderasi pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*?
5. Apakah *short-term debt* berpengaruh terhadap *cash holding*?
6. Apakah *Return On Asset* (ROA) memoderasi pengaruh *short-term debt* terhadap *cash holding*?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding*.
2. Mengetahui pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi.
3. Mengetahui pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*.
4. Mengetahui pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi.
5. Mengetahui pengaruh *short-term debt* terhadap *cash holding*.
6. Mengetahui pengaruh *short-term debt* terhadap *cash holding* dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi.

D. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Kegunaan teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh penghindaran pajak, *net working capital*, dan *short-term debt* terhadap *cash holding* dengan ROA sebagai variabel moderasi melalui teori yang terkait dengan penelitian ini yaitu *trade off theory*, *agency theory*, dan *pecking order theory*.

Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai faktor yang mempengaruhi *cash holding* terutama untuk variabel penghindaran pajak karena penelitian mengenai pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* masih jarang di Indonesia.

2. Kegunaan praktis

- 1) Bagi akademis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan topik penelitian ini.
- 2) Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberi gambaran mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *cash holding* sehingga dapat digunakan sebagai masukan untuk menentukan tingkat *cash holding* yang optimal.
- 3) Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam berinvestasi.