

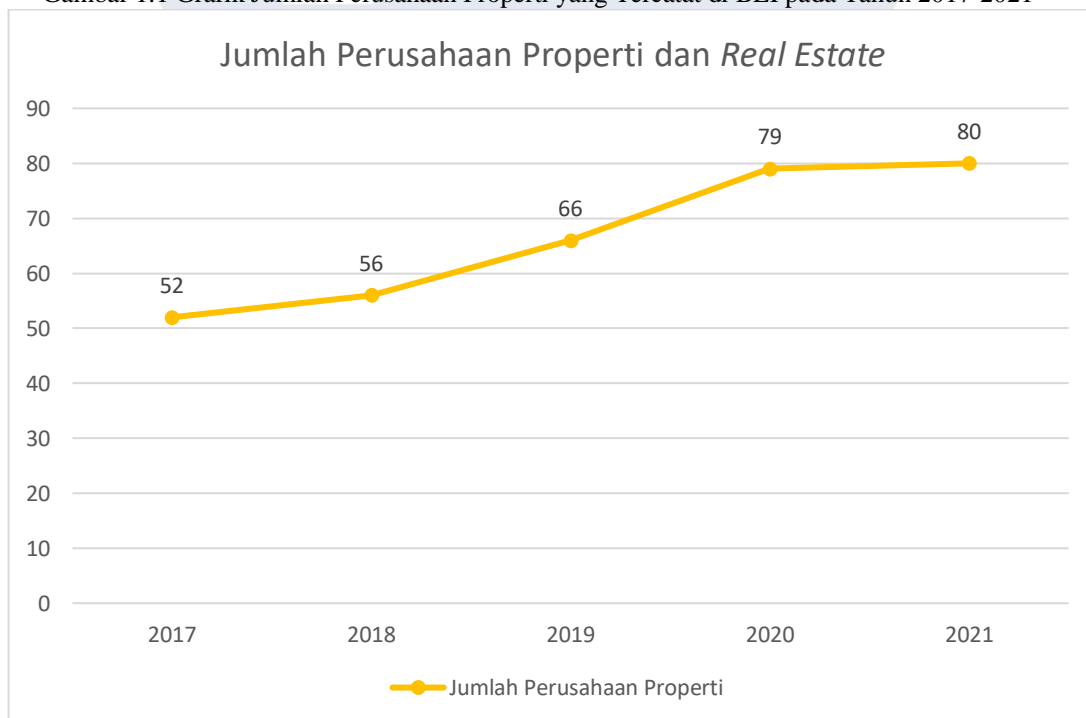
# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Bisnis merupakan kegiatan yang bertujuan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Seiring dengan berjalannya waktu, bisnis di Indonesia terus berkembang. Perkembangan tersebut dapat dilihat dari pertumbuhan jumlah perusahaan, salah satunya perusahaan yang bergerak dalam bidang properti dan *real estate*.

Gambar 1.1 Grafik Jumlah Perusahaan Properti yang Tercatat di BEI pada Tahun 2017-2021



Sumber: *IDX Annually Statistic*

Dalam Gambar 1.1 ditunjukkan jumlah perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Di tahun 2017 terdapat sebesar 52 perusahaan terdaftar yang meningkat menjadi 56 perusahaan di tahun 2018. Dari tahun 2018 sampai dengan 2019 juga terdapat peningkatan sebesar 10

perusahaan menjadi 66 perusahaan. Peningkatan sebesar 13 perusahaan terjadi dari tahun 2019 ke 2020 menjadi 79 perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kemudian di tahun 2021 juga terjadi kenaikan pada jumlah perusahaan properti dan *real estate* menjadi 80 perusahaan tercatat.

Menteri Keuangan Indonesia, Sri Mulyani, menyatakan bahwa perkembangan bisnis pada sektor properti akan turut memberikan dampak yang besar bagi perkembangan ekonomi di Indonesia. “Sektor properti memiliki karakter yang mampu mendorong sektor lain supaya lebih berkembang (*backward and forward linkage*). Sektor properti yang naik dapat mempengaruhi kenaikan sektor-sektor lain seperti industri material, industri logistik, industri bidang jasa, bahkan industri keuangan serta perbankan lewat Kredit Kepemilikan Rumah (KPR), dan lain-lain” ([www.liputan6.com](http://www.liputan6.com)).

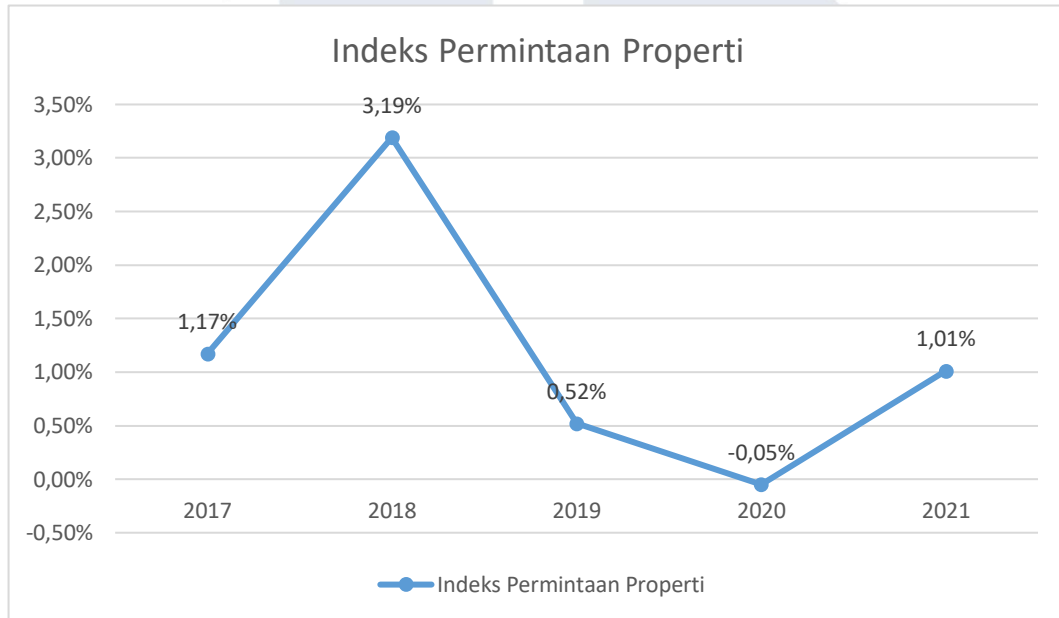
Pernyataan Menteri Keuangan Indonesia sejalan dengan pendapat Ali Traghanda, *Chief Executive Officer* Indonesia Property Watch (IPW), mengenai pentingnya peranan sektor properti dan *real estate* terhadap sektor usaha lain. *CEO* IPW tersebut berkata bahwa properti memiliki peran sebagai lokomotif ekonomi. Oleh karena itu, seharusnya sektor ini menjadi sektor prioritas untuk dapat menggerakkan ekonomi nasional. Ali Traghanda juga menyatakan, “hal itu dilatar-belakangi oleh fakta bahwa kurang lebih ada 175 industri yang berkaitan langsung maupun tidak langsung dengan sektor properti dan *real estate*” ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com)).

Secara garis besar, sektor properti dan *real estate* memiliki pengaruh terhadap terhadap sektor lain. Banyaknya industri yang berkaitan dengan bisnis di sektor properti dan *real estate* yang juga akan memberi dampak bagi perkembangan ekonomi di Indonesia membuat perkembangan bisnis yang dapat dicerminkan melalui bentuk kinerja keuangan dalam sektor ini menjadi hal yang penting untuk diperhatikan. Salah satu contoh bentuk kinerja keuangan yang dimaksud adalah jumlah penjualan.

Kepala Sub-bidang Primer Badan Kebijakan Fiskal (BKF) Kementerian Keuangan, Asep Nurwanda, menyatakan bahwa, “Bank Indonesia mencatat total pra-penjualan 10 *developer* terbesar di Republik Indonesia hingga Oktober 2018 hanya mencapai Rp 27,68 triliun. Turun dari posisi tahun 2017 yang mencapai Rp 42 triliun” ([www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com)). Hal tersebut disusul oleh pernyataan dari Kepala Departemen Komunikasi Bank Indonesia, Erwin Haryono, bahwa “Bank Indonesia (BI) mencatat penjualan properti pada triwulan IV tahun 2020 masih anjlok. Tercatat, pada periode itu kontraksi penjualan properti residensial sebesar -20,59 persen (*yoy*) pada triwulan IV-2020. Penurunan penjualan terjadi dalam semua tipe rumah” ([www.suara.com](http://www.suara.com)). Penurunan penjualan juga dapat diakibatkan dari turunnya tren pada permintaan produk properti dan *real estate*.

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

Gambar 1.2 Indeks Permintaan Properti



Sumber: Laporan Bank Indonesia, data diolah

Gambar 1.2 menggambarkan tren indeks permintaan untuk produk properti. Di tahun 2018, sektor properti dan *real estate* berhasil mencatat kenaikan indeks permintaan menjadi 3,19% yang terjadi dikarenakan naiknya permintaan pada segmen hotel di wilayah Denpasar, Surabaya, dan Medan serta peningkatan permintaan apartemen sewa di Denpasar. Kemudian terdapat penurunan permintaan di tahun 2019 menjadi 0,52% dikarenakan penurunan permintaan untuk lahan industri di sejumlah wilayah, khususnya terjadi di Bodebek, Medan dan Semarang. Di tahun 2020 tercatat penurunan kembali menjadi -0,05% dikarenakan turunnya permintaan sewa kantor maupun penjualan kantor dan *retail* semenjak ditetapkannya *Work From Home (WFH)* dan jam operasional pusat pembelanjaan yang belum berjalan dengan normal. Di tahun 2021, indeks permintaan di sektor

properti dan *real estate* mulai menunjukkan kepulihannya walau tidak secara signifikan dikarenakan permintaan di segmen perkantoran dan hotel sebagai dampak dari adanya pelonggaran peraturan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) yang meningkatkan aktivitas *Work From Home (WFO)*, kunjungan pada pusat perbelanjaan, dan *occupancy rate* hotel. Adapula permintaan untuk produk lahan industri dikarenakan adanya ekspansi dari perusahaan manufaktur dan *data center*.

Terjadinya penurunan yang signifikan pada penjualan dan permintaan membuat pendapatan berupa kas dan setara kas sektor ini menjadi rendah. Hal itu didukung dengan pernyataan dari Ketua Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo) bidang Properti dan Kawasan Ekonomi, Sanny Iskandar, dalam berita yang dipublikasikan di laman [Bisnis.com](http://bisnis.com) yang mengatakan bahwa terdapat pengembang hunian bersubsidi di bidang properti terancam *collapse* dikarenakan arus kas yang tidak stabil akibat dampak *COVID-19* di awal 2020. Pengeluaran perusahaan terus berjalan, sementara penerimaan kas yang dipegang perusahaan terhambat, mengakibatkan kas perusahaan di sektor ini mengalami penurunan. Selain itu, Ketua Umum Asosiasi Pengembang Perumahan dan Permukiman Seluruh Indonesia (Apersi), Junaidi Abdillah, menyatakan bahwa terhambatnya penerimaan kas tersebut membuat pengembang properti dan *real estate* tidak bisa membayar bunga, gaji, dan pihak ketiga terkait dengan biaya pembangunan ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com)).

Turunnya penerimaan kas mengakibatkan tidak mampunya perusahaan untuk membayar kewajiban, atau memiliki masalah dalam hal likuiditas. Berita yang dikutip dari laman Warta Ekonomi juga menuliskan bahwa terdapat beberapa perusahaan di sektor properti dan *real estate* mengalami permasalahan likuiditas sehingga terancam pailit dikarenakan tidak mampu untuk membayar kreditur. PT *Cowell Development Tbk* yang didasari utang *Cowell Development* kepada kreditur senilai Rp53,4 miliar yang jatuh tempo pada 24 Maret 2020 lalu. Kemudian ada PT. *Armidian Karyatama Tbk (ARMY)* yang tidak memenuhi pembayaran imbal hasil atas pembelian *medium term notes (MTN)* senilai Rp3 miliar yang seharusnya dibayar pada 2 Desember 2019. Ada pula PT. *Kota Satu Properti (SATU)* yang terancam pailit karena memiliki utang kepada delapan debitur senilai Rp88,84 miliar ([www.wartaekonomi.com](http://www.wartaekonomi.com)).

Kurangnya pemasukan kas di sektor properti dan *real estate* didukung oleh contoh PT *Agung Podomoro Land (APLN)* yang mengumumkan mengalami kesulitan likuiditas pada semester I-2020 karena dampak pandemi *COVID-19*. Berdasarkan berita yang dilansir CNBC Indonesia, kesulitan likuiditas tersebut dalam bentuk *APLN* yang melaporkan saldo kas konsolidasi yang turun dari Rp767 miliar di akhir Maret 2020 menjadi Rp492 miliar pada akhir Juni 2020 dimana persentase kas dan setara kas PT *APLN* terhadap total aset yang dimiliki pada saat itu hanya sebesar 1,6%. Kurangnya kas untuk membiayai likuiditas membuat *Fitch Ratings* menurunkan peringkat perusahaan untuk penerbitan utang jangka panjang dalam mata uang rupiah menjadi CCC- menjadi C. Penurunan peringkat tersebut terjadi setelah perseroan mengumumkan perpanjangan jatuh tempo surat utang

yang diterbitkan anak perusahaan PT APLN, PT Sinar Menara Deli (SMD), senilai Rp350 miliar dari 26 Agustus 2020 menjadi 22 Agustus 2021, dikarenakan SMD hanya memiliki kas sekitar Rp50 miliar hingga akhir Juni sehingga diperkirakan tidak bisa membayar kembali *middle term notes* tersebut. Penurunan peringkat menjadi C mencerminkan kemungkinan gagal bayar yang akan datang. *Fitch* juga memperkirakan likuiditas PT Agung Podomoro Land, yaitu perusahaan induk, rendah sehingga kemungkinan tidak dapat memenuhi pembayaran kupon sebesar USD12 juta yang jatuh tempo pada Desember 2020 atas uang kertas dolar Amerika Serikat. Kesimpulan dari isi berita itu adalah tidak tercukupinya saldo kas dan setara kas yang dipegang perusahaan dapat menghambat pembayaran *middle term notes* tepat pada waktunya, sehingga tingkat likuiditas perusahaan menurun. Tingkat likuiditas perusahaan yang menurun tersebut nantinya dapat menurunkan tingkat kredit *rating* perusahaan ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)). Kredit *rating* yang semakin rendah menunjukkan semakin tingginya risiko kerugian yang mungkin akan diderita oleh investor.

Tabel 1.1 Kenaikan *Cash Holding* dan Kenaikan Likuiditas (*Current Ratio*) di PT. LPKR

	PT. LPKR	
Tahun	2018	2019
<i>Cash Holding</i>	3,7%	8,5%
<i>Current Ratio</i>	4 kali	5,4 kali

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (data diolah peneliti)

Adapula dampak positif dari naiknya saldo kepemilikan kas dan setara kas. Tabel 1.1 menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan pada tingkat *Cash Holding*



yang dimiliki PT LPKR dari 3,7% menjadi 8,5% di tahun 2019. Kenaikan tersebut dikarenakan saldo kas dan setara kas pada tanggal 31 Desember 2019 adalah sebesar Rp4.685 miliar, meningkat sebesar Rp2.867 miliar atau 158% jika dibandingkan dengan posisi pada tanggal 31 Desember 2018 sebesar Rp1.818 miliar. Kenaikan *Cash Holding* tersebut mendorong kenaikan tingkat *Current Ratio* dari 4 kali di tahun 2018 menjadi 5,4 kali di tahun 2019. Berdasarkan *Annual Report* 2019 PT LKPR, adanya kenaikan kas bersumber dari hasil Penawaran Umum Terbatas IV di tahun 2019 dengan penghimpunan dana sebesar Rp11,2 triliun. Dampak dari perolehan saldo kas dan setara kas yang tinggi bagi PT LPKR di tahun 2019, yaitu:

1. Menurunkan tingkat utang, menyelesaikan proyek-proyek yang ada termasuk Meikarta, dan memulai strategi yang baru.
2. Pada 19 Juli 2019 diumumkan bahwa peringkat kredit jangka panjang perusahaan telah dinaikkan oleh Standard dan Poor's dari "CCC+" menjadi "B-", dengan *outlook* "Stable". *Standard dan Poor's* juga menaikkan peringkat jangka panjang *outstanding guaranteed senior unsecured notes* dari "CCC+" menjadi "B".
3. Pada 5 Agustus 2019, perusahaan mengumumkan bahwa dapat membayar kembali secara penuh obligasi yang jatuh tempo 2020 yang diterbitkan pada 5 Juni 2018 senilai USD75 juta dengan imbal hasil 9,625%.

Kondisi kas yang dimiliki perusahaan berperan besar terhadap jalannya bisnis. Persatuan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, IAI (2020), mencantumkan



bahwa kas dan setara kas adalah, “investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.” Oleh sebab itu, dalam hal likuiditas, kas dan setara kas adalah aset paling mudah dicairkan dibandingkan dengan aset lancar lainnya.

Pada umumnya, setara kas (*cash equivalent*) yang dapat dikategorikan sebagai kas adalah yang memiliki jatuh tempo kurang dari tiga bulan (IAI, 2020). Contoh setara kas ialah cek, giro, deposito, dan surat berharga lainnya yang memiliki jatuh tempo tidak lebih dari tiga bulan. Kas sendiri merupakan aset lancar yang ada sebagai alat transaksi atas berbagai aktivitas operasional perusahaan dan bisa menunjang kelangsungan bisnis perusahaan. Penting bagi perusahaan untuk dapat mengelola kas secara optimal agar kegiatan operasional perusahaan tidak terhambat sehingga ketersediaan kas dan setara kas ini penting untuk menjadi fokus perusahaan.

Bentuk pengelolaan kas dapat diukur dengan menentukan tingkat kas yang dimiliki perusahaan. “*Cash Holding* merupakan kas atau setara kas tersedia yang ditahan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang jatuh tempo atau membiayai pengeluaran yang tidak terduga, serta untuk nantinya diinvestasikan” (Rahman dan Harviandi, 2021). *Cash Holding* juga merupakan cara untuk mengelola kas yang dimiliki atau aktivitas menahan kas sebagai bentuk jaga-jaga untuk membayar biaya di masa depan. Menurut Nopianti, *et al.*, 2020, “tujuan dari *Cash Holding*

adalah untuk menjaga ketersediaan kas bagi perusahaan dalam menjalankan operasional usaha, terutama dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal tersebut membuat keputusan yang diambil perusahaan berkaitan dengan *Cash Holding* adalah keputusan keuangan yang penting.”

*Cash Holding* juga dapat dikatakan sebagai, “aktivitas menyimpan kas dengan menyisihkan sebagian kas dari pendapatan bersih setelah pajak untuk menanggulangi biaya tak terduga. *Cash Holding* dapat dilihat sebagai kas atau setara kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. *Cash Holding* memiliki arti penting dalam menunjang setiap kegiatan perusahaan. Karena dengan memiliki *Cash Holding*, perusahaan dapat menggunakannya di masa sekarang maupun masa yang akan datang” (Ginting, *et al.*, 2020).

Ridha, *et al.*, (2019) menyatakan, “*Cash Holding* yang optimal harus dijaga perusahaan agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan, dan harus disediakan dalam batas jumlah yang ditentukan perusahaan.” Pada penjelasan sebelumnya telah ditulis bahwa masih banyak perusahaan yang bergerak dalam bidang properti dan *real estate* di Indonesia yang masih tidak melakukan penyimpanan kas dalam jumlah yang besar. Kurangnya saldo kas akan membuat perusahaan mengalami masalah likuiditas.

Temuan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani, *et al.*, (2021) bahwa rata-rata *Cash Holding* perusahaan di tahun 2008-2017 ialah sebesar 9,14%. Hasil tersebut tidak jauh beda dengan penelitian Hadjaat, *et al.*, (2021) yang menunjukkan angka rata-rata *Cash Holding* sebesar 9,24% di periode yang sama.

Penelitian yang dilakukan oleh Roring dan Juliana (2022) menunjukkan bahwa rata-rata *Cash Holding* di Indonesia pada periode 2006-2020 adalah sebesar 9,28%. Tingkat *Cash Holding* yang tepat dapat membantu kegiatan operasional perusahaan dalam pembiayaan kebutuhan di masa sekarang maupun masa depan dimana perusahaan mampu membiayai kebutuhan sendiri tanpa bergantung kepada utang atau pembiayaan eksternal serta membantu perusahaan menurunkan potensi adanya permasalahan likuiditas. Namun demikian, memiliki likuiditas yang tinggi tidak menyatakan bahwa perusahaan tersebut baik. Sebab, menahan kas yang terlalu banyak berakibat pada pemanfaatan kas yang kurang efisien dikarenakan kas tersebut menganggur dan tidak menghasilkan keuntungan (Nainggolan dan Saragih, 2020). Oleh karena itu, penelitian terhadap tingkat *Cash Holding* untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat *Cash Holding* suatu perusahaan dan untuk mendapatkan tingkat *Cash Holding* yang optimal penting untuk dilakukan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan dan Saragih (2020) tertulis, “*Cash Holding* merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan secara keseluruhan.” Hal tersebut mengindikasikan bahwa perhitungan *Cash Holding* berupa persentase atau perbandingan dari besarnya kas dan setara kas yang dapat dicairkan dengan total aset perusahaan secara keseluruhan.

Mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian kali ini dilakukan dengan menggunakan lima variabel yang mempengaruhi *Cash Holding*, yaitu *Cash*

*Conversion Cycle, Firm Size, Tax Avoidance, Working Capital, dan Board Size* sebagai variabel independen. Variabel independen tersebut nantinya akan diteliti pengaruhnya terhadap variabel dependen, yaitu *Cash Holding*.

Menurut Wulandari dan Setiawan (2019), pengertian *Cash Conversion Cycle* adalah, "waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan mengumpulkan uang dari hasil penjualan barang jadi." Wulandari dan Setiawan (2019) dan Nopianti, *et al.*, (2020), juga menyatakan perhitungan *Cash Conversion Cycle* menggunakan penjumlahan dari *Days Inventory* atau rata-rata periode penjualan persediaan, ditambah *Days Receivable* atau rata-rata penerimaan piutang, kemudian dikurangi dengan *Days Payable* atau rata-rata periode pembayaran utang perusahaan.

Semakin cepatnya periode *Cash Conversion Cycle* menandakan semakin cepatnya periode konversi persediaan menjadi kas, yang mana di dalam komponennya terdapat periode *days in inventory* atau periode penjualan persediaan yang dapat berlangsung dengan cepat jika didorong oleh adanya kerjasama antara perusahaan dan bank dengan bunga untuk KPR yang bersaing sehingga konsumen tertarik untuk membeli produk dari properti dan *real estate*. Kemudian periode piutang usaha tertagih (*days receivable*) juga akan berlangsung cepat jika didorong dengan adanya meminimalisir resiko kredit dalam bentuk pengenaan denda kepada pelanggan atas keterlambatan pembayaran sehingga mendorong pelanggan untuk membayar lebih cepat dan tepat waktu, dimana lebih cepatnya *days receivable* juga dapat dilihat dari peningkatan pada kas dari pelanggan. Adapula

penanggungan utang usaha untuk memperpanjang periode *days payable* dengan cara bekerja sama dengan pihak ketiga seperti *vendor* atau *supplier* yang memberikan utang usaha dengan tanggal jatuh tempo yang lama, sehingga penurunan pada pengeluaran kas untuk pihak ketiga dapat berkurang. Semakin rendah angka *Cash Conversion Cycle* mendorong semakin cepatnya kas dan setara kas yang didapat. Semakin cepatnya kas dan setara kas yang didapat akan mendorong semakin tinggi saldo kas dan setara kas yang ada di perusahaan. Semakin tinggi saldo kas dan setara kas akan membuat proporsi terhadap total aset menjadi semakin tinggi, sehingga *Cash Holding* semakin tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Setiawan (2019) menunjukkan bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holding*. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan dan Saragih (2020) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu *Cash Conversion Cycle* berpengaruh positif secara signifikan.

Variabel independen yang kedua adalah *Firm Size* atau Ukuran Perusahaan. *Firm Size* adalah, “suatu ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan aset yang dimiliki perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan dapat menjadi tolak ukur dalam kemudahan untuk mendapatkan akses pendanaan bagi perusahaan. Semakin besar suatu ukuran perusahaan, semakin besar pula uang kas yang dimiliki karena perusahaan yang besar memiliki sumber pendanaan yang besar disertai dengan tingkat penjualan yang besar” (Simanjuntak dan Wahyudi, 2017). Pernyataan tersebut sejalan dengan Kusumawati, *et al.*, (2020) yang menuliskan, “perusahaan yang lebih besar memiliki kemampuan lebih baik daripada perusahaan kecil dalam menghasilkan laba sehingga memegang kas yang lebih tinggi.”

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan ditentukan oleh besarnya total aset. Perusahaan di sektor properti dan *real estate* memiliki saldo aset tinggi, salah satunya dari properti investasi sebagai aset produktif yang dapat disewakan dalam bentuk tanah dan bangunan, contohnya apartemen dan perkantoran, kios dan gerai, rumah dan rumah toko, dan lain-lain dengan nilai yang tinggi. Pendapatan dari sewa tersebut dapat diperoleh dalam bentuk tunai. Pendapatan dalam bentuk tunai yang lebih tinggi mendorong semakin tingginya penerimaan kas. Adanya kenaikan kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan akan membuat pertumbuhan dalam perbandingan kas dan setara kas terhadap total aset semakin besar, dengan syarat peningkatan kas dan setara kas lebih besar dari peningkatan total aset. Proporsi kas dan setara kas yang semakin tinggi tersebut mengindikasikan bahwa tingkat *Cash Holding* semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati, *et al.*, (2020) menyatakan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*, sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Alicia, *et al.*, (2020) yang menunjukkan hasil positif signifikan.

Variabel independen selanjutnya adalah *Tax Avoidance* atau penghindaran pajak. Penghindaran pajak merupakan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dengan maksud untuk meminimalisir atau mengurangi jumlah pajak yang ditetapkan untuk dibayar oleh perusahaan tanpa melanggar hukum. “Alasan perusahaan melakukan penghindaran pajak adalah untuk meningkatkan keuntungan perusahaan” (Kusumawati, *et al.*, 2020). Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kusumawati, *et al.*, (2020), “proksi yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan melakukan *Tax Avoidance* adalah dengan *ETR (Effective Tax*



*Rate*) yang didapat dari beban pajak penghasilan dibagi dengan laba sebelum pajak penghasilan atau *pre-tax income*.” Kecilnya rasio *ETR* menandakan tingginya tindakan perusahaan dalam menghindari pajak.

*Tax Avoidance* adalah strategi perusahaan untuk meminimalisir beban pajak penghasilan yang harus ditanggung tanpa melanggar hukum dan undang-undang perpajakan yang berlaku. *Tax Avoidance* diproksikan menggunakan *Effective Tax Rate (ETR)* dengan rumus beban pajak penghasilan dibagi laba sebelum pajak penghasilan. Semakin kecilnya tingkat *ETR* menandakan beban pajak penghasilan yang rendah. Beban pajak penghasilan dapat diminimalisir dengan penerapan beban depresiasi yang lebih besar dalam laporan fiskal dibandingkan dengan laporan komersial. Beban depresiasi fiskal yang lebih besar dapat muncul akibat penerapan beban depresiasi yang berbeda antara komersial dengan penggunaan metode *straight-line* dan fiskal dengan penggunaan metode *double declining method*. Perbedaan dari penerapan tersebut dapat dilihat dari pencatatan perbedaan temporer depresiasi yang muncul dalam rekonsiliasi fiskal. Lebih besarnya beban depresiasi fiskal dapat mendorong rendahnya laba fiskal. Rendahnya laba fiskal akan mendorong rendahnya beban pajak penghasilan. Rendahnya beban pajak penghasilan akan membuat penahanan perusahaan terhadap kas semakin tinggi dikarenakan berkurangnya kas yang harus dikeluarkan untuk membayar pajak penghasilan. Kas dan setara kas yang naik akan mendorong proporsi kas dan setara kas terhadap total aset menjadi lebih tinggi sehingga *Cash Holding* perusahaan menjadi semakin tinggi. Maka dari itu, semakin rendahnya tingkat penghindaran pajak yang diproksikan dengan *ETR*, semakin tinggi tingkat *Cash Holding* yang



dimiliki perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Tambunan dan Septiani (2017) menunjukkan hasil bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cash Holding* sementara pada penelitian Kuong, *et al.*, (2019) menunjukkan hasil pengaruh positif signifikan.

Variabel independen selanjutnya ialah *Working Capital*. Dalam penelitian Kusumawati, *et al.*, (2020) tertulis, “*Working Capital* atau modal kerja bersih diartikan sebagai bagian dari aset lancar yang dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan.” “Perusahaan yang tidak memiliki kecukupan *Working Capital* akan sulit untuk menjalankan kegiatan operasinya. Pada saat perusahaan membutuhkan uang tunai atau pengeluaran yang tidak terduga, *Working Capital* dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan” (Nainggolan dan Saragih, 2020).

Berdasarkan Weygandt, *et al.*, (2019), *Working Capital* perusahaan dapat diukur dengan mengurangi aset lancar dengan utang lancar. Semakin tinggi aset lancar yang dimiliki membuat selisih terhadap utang lancar akan semakin tinggi. Semakin tinggi jumlah selisih tersebut mengindikasikan bahwa tingkat *Working Capital* akan semakin tinggi.

*Working Capital* dihitung dengan mengurangi jumlah aset lancar (*current asset*) dengan liabilitas lancar (*current liabilities*). *Working Capital* yang semakin tinggi didapatkan melalui *current asset* yang tinggi. *Current Asset* yang tinggi tersebut dikarenakan tingginya persediaan, dimana persediaan yang tinggi akan mendorong tingginya penjualan atau penyewaan persediaan, contohnya dalam

bentuk tanah dan bangunan yang telah terdapat perjanjian pengikatan penjualan dengan konsumen. Semakin tinggi persediaan mendorong semakin tingginya pendapatan, termasuk yang diperoleh secara tunai. Semakin tinggi pendapatan secara tunai akan mendorong semakin tingginya kas dan setara kas. Semakin tinggi kas dan setara kas akan membuat proporsi terhadap total aset semakin tinggi, sehingga *Cash Holding* pun akan semakin naik. Hasil penelitian Kusumawati, *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa *Working Capital* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*. Sementara itu, hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian Simanjuntak dan Wahyudi (2017) yang menunjukkan bahwa *Working Capital* memiliki hubungan negatif terhadap *Cash Holding*.

Variabel independen yang terakhir adalah *Board Size* atau Ukuran Dewan Direksi. *Board Size* diukur dengan jumlah seluruh dewan direksi yang terdapat di perusahaan yang bertanggungjawab atas kegiatan operasi dan kepengurusan perusahaan (Pandiangan, 2022). Undang-Undang Republik Indonesia No. 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja menyatakan, “direksi adalah Organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.”

Dewan direksi berperan sebagai agen dimana pemilik perusahaan memberikan beban *return* investasi yang telah dilakukan dewan direksi melalui hubungan kontrak dan dewan direksi diharapkan dapat menghasilkan aliran kas sehingga

perusahaan bisa membagikan dividen ke pemegang saham. Jumlah dewan direksi akan memainkan peran yang penting dalam perusahaan dan memberikan manfaat terhadap perusahaan dalam hal efisiensi sehingga akan menyebabkan saldo kas yang lebih tinggi. “Fungsi dan peran manajemen ataupun dewan direksi bertanggung jawab baik itu untuk merumuskan pengelolaan kas, tata kelola perusahaan, dan semua kebijakan lain dalam organisasi” (Kusumawati, *et al.*, 2020).

Hal tersebut mengindikasikan bahwa jumlah dewan direksi akan memainkan peran yang penting dalam perusahaan dan memberikan manfaat terhadap perusahaan. Semakin banyaknya jumlah dewan direksi di perusahaan akan mendorong dewan direksi untuk berbagi tugas dan menyusun strategi dan kebijakan yang berkaitan perolehan pendapatan. Contoh kebijakannya adalah memberikan keringanan pembayaran bagi konsumen melalui program diskon, cicilan khusus, fasilitas promosi, dan membuat kesepakatan angsuran yang tetap menguntungkan perusahaan dan meringankan konsumen, sehingga konsumen tertarik untuk membeli maupun menyewa produk properti dan *real estate*, yang mana akan mendorong naiknya pendapatan secara tunai dari cicilan dan angsuran. Semakin naik pendapatan tunai akan mendorong semakin tinggi kas dan setara kas. Saldo kas dan setara kas yang semakin tinggi akan mendorong kenaikan pada proporsi kas dan setara kas terhadap total aset, sehingga *Cash Holding* akan semakin naik.

Maka dari itu disimpulkan bahwa semakin tinggi *Board Size* akan mendorong semakin tingginya *Cash Holding*. Semakin banyak jumlah dewan direksi akan

membuat pengelolaan perusahaan pada bagian aset semakin tinggi. Semakin tinggi saldo kas dan setara kas yang diiringi dengan semakin tinggi total aset perusahaan, semakin tinggi pula tingkat *Cash Holding*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati, *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa *Board Size* memiliki pengaruh positif terhadap *Cash Holding*.

Acuan utama penelitian ini adalah berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Liadi dan Suryanawa (2018) dengan judul penelitian, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Working Capital*, *Cash Flow*, dan *Cash Conversion Cycle* pada *Cash Holding*”. Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah;

1. Adanya penambahan variabel independen atau variabel yang mempengaruhi, yaitu *Board Size*. Penambahan variabel tersebut mengacu pada penelitian Kusumawati, *et al.*, (2020).
2. Terdapat penggantian variabel independen dari *Cash Flow* menjadi *Tax Avoidance*. Penggantian variabel independen tersebut mengacu kepada jurnal penelitian Tambunan dan Septiani (2017) dan Kusumawati, *et al.*, (2020).
3. Objek penelitian yang dilakukan Liadi dan Suryanawa (2018) adalah sektor industri barang dan konsumsi di tahun 2013-2016, sementara peneliti menggunakan objek penelitian di sektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

Penelitian terhadap *Cash Holding* penting dilakukan sebab penelitian-penelitian terdahulu juga memiliki hasil yang bervariasi. Temuan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani, *et al.*, (2021) bahwa rata-rata *Cash Holding*

perusahaan di tahun 2008-2017 ialah sebesar 9,14%. Hasil tersebut tidak jauh beda dengan penelitian Hadjaat, *et al.*, (2021) yang menunjukkan angka rata-rata *Cash Holding* sebesar 9,24% di periode yang sama. Penelitian yang dilakukan oleh Roring dan Juliana (2022) menunjukkan bahwa rata-rata *Cash Holding* di Indonesia pada periode 2006-2020 adalah sebesar 9,28%. Maka dari itu, penulis ingin memastikan kembali hasil tersebut dan melihat apakah ada perbedaan hasil antara masa penelitian sekarang dengan masa penelitian-penelitian sebelumnya menggunakan periode objek penelitian yang berbeda.

Kemudian fenomena mengenai likuiditas dan ketidakstabilan penerimaan kas dalam sektor properti dan *real estate* sehingga penelitian terhadap *Cash Holding* penting dilakukan. Selain itu, bentuk persediaan dari sektor ini adalah tanah dan bangunan yang membutuhkan waktu lama untuk dikonversi menjadi kas. Jika saldo kas tidak terpenuhi, maka likuiditas dan kegiatan operasional perusahaan akan terpengaruh. Maka dari itu, penetapan saldo *Cash Holding* yang tepat di dalam sektor properti dan *real estate* diperlukan. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk menguji kembali. Ada pula fenomena dimana masih banyaknya perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang tidak mampu mengelola kas dengan baik. Maka dari itu dilakukan sebuah penelitian dengan judul, **“Pengaruh *Cash Conversion Cycle, Firm Size, Tax Avoidance, Working Capital, dan Board Size* terhadap *Cash Holding* dengan Studi Empiris Perusahaan di Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI pada Periode 2017-2021”**.

## 1.2 Batasan Masalah

Dari penjelasan yang sudah dipaparkan di dalam latar belakang, peneliti membatasi masalah dalam penelitiannya sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *Cash Conversion Cycle*, *Firm Size*, *Tax Avoidance*, *Working Capital*, dan *Board Size*.
- 2) Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu *Cash Holding*.
- 3) Objek penelitian ini adalah perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada 2017-2021.

## 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang yang sudah diuraikan, maka akan didapatkan rumusan-rumusan masalah penelitian, yakni:

- 1) Apakah *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*?
- 2) Apakah *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*?
- 3) Apakah *Tax Avoidance* berpengaruh negatif terhadap *Cash Holding*?
- 4) Apakah *Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*?
- 5) Apakah *Board Size* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*?

## 1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari dilakukannya penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris berupa:



1. Pengaruh negatif *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding* perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021.
2. Pengaruh positif *Firm Size* terhadap *Cash Holding* perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021.
3. Pengaruh negatif *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding* perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021.
4. Pengaruh positif *Working Capital* terhadap *Cash Holding* perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021.
5. Pengaruh positif *Board Size* terhadap *Cash Holding* perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Dalam setiap penelitian diharapkan memiliki manfaat. Berikut adalah manfaat yang diharapkan dapat tercapai oleh peneliti untuk:

a. Akademisi

Penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai bahan pustaka khususnya dalam bidang akuntansi dan bisnis, serta dapat menjadi kajian teoritis dan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

b. Manajer

Penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajer terutama pada perusahaan di sektor properti dan *real estate* mengenai betapa pentingnya *Cash Holding* bagi suatu perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhi *Cash Holding*.



c. Peneliti

Penelitian diharapkan menambah wawasan yang lebih dalam mengenai topik dan memberikan pengalaman peneliti dalam melakukan penelitian.

## 1.6 Sistematika Penulisan

### **BAB I                   PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II                  TELAAH LITERATUR**

Bab ini menguraikan tentang tinjauan pustaka, berisi landasan teori yang digunakan oleh penelitian. Pada bab ini juga diuraikan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian

### **BAB III                METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang tinjauan pustaka, berisi landasan teori yang digunakan oleh penelitian. Pada bab ini juga diuraikan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

### **BAB IV                ANALISIS DAN PENELITIAN**

Pada bab ini dijelaskan mengenai deskripsi penelitian berdasarkan data yang telah dikumpulkan, pengujian, dan analisis hipotesis, serta pembahasan penelitian.

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Pada bab ini dijelaskan mengenai deskripsi penelitian berdasarkan data yang telah dikumpulkan, pengujian, dan analisis hipotesis, serta pembahasan penelitian.

