



## PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP CASH HOLDING PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE DAN RETURN ON ASSET (ROA) SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Dessy Natalia Tambunan, Septiani<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

### ABSTRACT

*This study aims to obtain empirical evidence and analyze the effect of tax avoidance on the company's cash holding, as well as the effect of leverage and ROA can moderate the tax avoidance of the cash holding companies.*

*The population in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2013-2015. The samples selected for use in this study are 223 companies sample that meet the criteria of the sample. The data of this research are analyzed by using descriptive analysis, classical assumption test, hypothesis test with simple linear regression test and multiple linear regression test.*

*The result of this research analysis shows that tax avoidance has a significant negative effect to the company's cash holding, leverage has a significant negative effect in moderating the effect of tax avoidance on the company's cash holding, and Return On Assets (ROA) has a significant negative effect in moderating the effect of tax avoidance on cash holding company.*

*Keywords: Tax Avoidance, Cash Holding, Leverage, ROA*

### PENDAHULUAN

Pentingnya pengelolaan kas yang baik menjadi prioritas utama bagi perusahaan. Hal ini terjadi karena dalam laporan keuangan yang disajikan menunjukkan adanya pendapatan yang menambah jumlah kas perusahaan dan pengeluaran yang akan mengurangi jumlah kas suatu perusahaan. Perusahaan harus memperhatikan jumlah kas yang diterima dan jumlah kas yang dikeluarkan supaya tetap memiliki jumlah kas yang cukup untuk mempertahankan likuiditas perusahaan (Margaretha 2011).

Tugas seorang manajer yang diberikan oleh pemilik saham adalah mengelola keuangan perusahaan dan menyajikan laporan keuangan. Sebagai bentuk pertanggungjawaban manajer kepada pemilik saham, perusahaan harus bisa membuat keputusan yang bisa memberikan keuntungan bagi pemegang saham dan perusahaan itu sendiri. Hal ini berkaitan dengan hubungan agensi antara pemegang saham dengan manajer. Namun, manajemen seringkali melakukan tindakan yang ditujukan untuk kepentingannya sendiri. Hal tersebut menunjukkan bahwa dalam hubungan agensi terdapat konflik agensi yaitu manajer menggunakan wewenang yang diberikan pemegang saham untuk kepentingan pribadi.

Berkaitan dengan aspek sumber pendanaan perusahaan. Ozkan dan Ozkan (2004) dalam (Ogundipe *et al.* 2012) mengatakan bahwa perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi diperkirakan memiliki jumlah nilai kas yang besar yang berarti bahwa perusahaan memilih

---

<sup>1</sup> Dessy Natalia Tambunan, Septiani

pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal sebagai sumber pendanaannya. Teruel *et al.* (2009) dalam Wijaya, Bandi dan Sri Hartoko (2010) menyebutkan bahwa pendanaan eksternal menjadi mahal sehingga perusahaan harus menyediakan aset likuid dalam jumlah yang cukup sebagai pendanaan perusahaan yang murah yaitu dengan memiliki *cash holding*.

Chen *et al.* (2014) dalam (Prasiwi, 2015) berpendapat bahwa penghindaran pajak menunjukkan adanya pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap arus kas saat ini atau arus kas masa depan. Pengaruh langsung dari penghindaran pajak yaitu meningkatnya arus kas yang dimiliki perusahaan melalui penghematan pajak dapat menyebabkan biaya agensi menjadi rendah ketika kas tersebut dibagikan ke pemegang saham. Pengaruh tidak langsung dari penghindaran pajak akan mempersulit transaksi bisnis, informasi menjadi tidak transparan, dan rendahnya nilai perusahaan ketika perusahaan tidak memberikan keuntungan atau membagikan dividen ke pemegang saham sehingga dapat menimbulkan biaya agensi yang tinggi.

Liangliang Wang (2015) melakukan penelitian tentang bagaimana penghindaran pajak perusahaan dapat mempengaruhi keputusan *cash holding*. Diketahui bahwa penghindaran pajak dapat memicu perusahaan untuk mengoptimalkan *cash holding* karena persaingan di pasar modal. Penghindaran pajak dilakukan oleh perusahaan dengan motif untuk mementingkan kepentingan manajer atau kepentingan pemegang saham.

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penghindaran pajak adalah *corporate governance*, *leverage*, *ROA*, dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor tersebut kemungkinan dapat digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan melakukan penghindaran pajak yang menjadi determinasi tingkat *cash holding* sebagai sumber pendanaan yang murah bagi perusahaan (Darmawan dan Sukartha, 2014).

*Leverage* merupakan substitusi dari *cash holding* yang digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan perusahaan. *Leverage* menunjukkan tingkat hutang suatu perusahaan dalam membiayai operasi perusahaan. Nilai *leverage* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa pembiayaan perusahaan tidak bergantung pada pendanaan internal. Sumber pendanaan eksternal tentunya dapat mengurangi saldo kas (*cash holding*) yang ditahan akibat risiko dari hutang. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* dapat memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan dihadapkan pada masalah keuangan (*financial constraint*) sehingga mendorong perusahaan untuk meningkatkan *cash holding*. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* dapat memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan (Guney *et al.* 2007).

*ROA* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas. Nilai *ROA* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba yang besar. Namun, semakin besar laba yang dicapai perusahaan maka besarnya pajak penghasilan yang dibebankan pun juga semakin besar. Besarnya pajak penghasilan yang dibebankan akan berdampak pada penurunan laba bersih perusahaan. Oleh karena itu, manajer akan berusaha menekan beban pajak perusahaan agar tidak mengurangi laba perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *ROA* yang tinggi mendorong perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak sehingga meningkatkan jumlah *cash holding* yang digunakan untuk membayar dividen ke pemegang saham atau digunakan untuk kepentingan manajer (Darmawan dan Sukartha, 2014). Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa *Leverage* dan *ROA* dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding*.

Jinkar (2013) menuturkan, krisis finansial di Amerika merupakan awal pemicu terjadinya krisis finansial di Indonesia dan berbagai negara lain di dunia. Hal tersebut memberikan dampak ke seluruh dunia dan mendorong perusahaan untuk memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Salah satu upaya perusahaan untuk mengatasi hal tersebut adalah dengan mengoptimalkan *cash holdings*. Berbagai penelitian seputar faktor yang

mempengaruhi *cash holding* telah dilakukan secara luas, dan hasil yang ditunjukkan pun bermacam-macam. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian (Wang, 2015). Penulis mencari faktor lain yang dapat mempengaruhi hubungan penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan. Penelitian ini menggunakan *cash holding* perusahaan sebagai variabel dependen dan penghindaran pajak sebagai variabel independen serta dimoderasi oleh variabel *leverage* perusahaan dan *ROA* perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu yang sudah dilakukan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap *Cash Holding* Perusahaan dengan *Leverage* dan *Return On Assets (ROA)* sebagai Variabel Moderasi” (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015).

### KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Penghindaran pajak terjadi karena adanya konflik agensi akibat dari asimetri informasi sehingga mendorong perusahaan untuk memiliki *cash holding* dari penghematan pajak. Penulis juga menganggap bahwa *Leverage* dan *ROA* menjadi acuan perusahaan dalam melakukan penghindaran pajak. *Leverage* dan *ROA* akan dapat menunjukkan seberapa jauh manajer perusahaan melakukan tindakan penghindaran pajak karena konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Dengan demikian, akan berpengaruh terhadap tingkat *cash holding* perusahaan (Darmawan dan Sukartha, 2014).

*Cash holding* merupakan aset likuid yang dapat disalahgunakan oleh manajer dengan memiliki keuntungan yang kecil dari kegiatan investasi yang kurang baik. Manajer yang memiliki sifat takut akan risiko dan mementingkan kepentingannya sendiri akan melakukan investasi dengan hati-hati atau mencari peluang investasi yang memberikan risiko rendah dengan return yang rendah. Hal ini bertentangan dengan pemegang saham yang selalu menginginkan keuntungan yang besar dari kegiatan investasi.

Bates *et al.* (2009) mengungkapkan motif perusahaan dalam memegang kas yaitu *Transaction Motive*, motif ini menjelaskan bahwa keuntungan utama dari memegang kas adalah perusahaan dapat meminimalkan biaya transaksi mereka dengan menggunakan kas tersebut untuk melakukan pembayaran daripada melikuidasi aset pada saat yang mendesak (Daher, 2010). *Precautionary Motive*, perusahaan memegang kas dalam jumlah yang banyak dengan tujuan agar bisa menghadapi terjadinya guncangan yang merugikan ketika akses masuk ke pasar modal membutuhkan biaya yang mahal. *Tax Motive*, Perusahaan lebih memilih memegang kas untuk menghindari adanya pengenaan pajak tambahan yang dirasa akan merugikan perusahaan. *Agency Motive*, Jensen (1986) mengatakan bahwa manajer harus terlatih mencoba memegang kembali kas yang dimiliki perusahaan dengan melakukan investasi yang menguntungkan sehingga keuntungan dari kegiatan investasi akan dibagikan kepada pemegang saham atau menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham terlebih dahulu ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang kecil.

*Cash holding* menjadi sangat penting seperti yang dijelaskan melalui teori *Trade-off theory*, *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory* (Daher, 2010). Menurut Chen (2013), teori agensi dapat menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan penghindaran pajak menunjukkan adanya konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham yang akan menambah biaya agensi ketika manajer menggunakan *cash holding* dengan tujuan untuk kepentingannya sendiri. Penghindaran pajak dapat menghemat sejumlah kas sehingga *cash holding* perusahaan menjadi lebih tinggi. Kas yang tersedia (*cash holding*) akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen atau menunda pembagian dividen atas laba karena akan digunakan oleh manajer untuk kepentingannya sendiri. Berdasarkan teori *trade off* oleh Miller dan Orr (1966) dalam Syafrizaliadhi dan Arfianto (2014)) menentukan *cash holding* yang optimal adalah dengan meninjau kembali manfaat yang akan didapatkan perusahaan dengan mempertimbangkan biaya yang timbul karena

memiliki ketersediaan kas (*cash holding*). *Pecking order theory* beranggapan bahwa sulit untuk menentukan tingkat *cash holding* yang optimal, tetapi kas dapat berperan dalam menjaga likuiditas perusahaan dan keperluan lainnya (Myers dan Majluf 1984 dalam Syafrizaliadhi dan Arfianto, 2014). Teori tersebut juga mengatakan tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal, tetapi kas memiliki peran yang sangat penting yaitu sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Ketersediaan kas ada ketika perusahaan menghasilkan profit yang lebih tinggi dari kebutuhan investasinya. Ketika perusahaan memiliki ketersediaan kas yang tinggi dan perusahaan percaya dengan profitabilitas investasi mereka, maka pembagian dividen akan dilakukan untuk menyalurkan keuntungan kepada para pemegang saham.

### **Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap *Cash Holding* Perusahaan**

Dalam hubungan agensi berdasarkan *agency theory* (Jensen dan Meckling, 1976), manajer sebagai pihak pengelola perusahaan memiliki informasi perusahaan yang lebih banyak dibandingkan pihak eksternal perusahaan. Hal ini disebut dengan asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi apabila terdapat informasi yang tidak diungkapkan oleh manajemen kepada pihak eksternal perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) dalam Handayani (2009) mengatakan bahwa hubungan agensi tersebut dapat menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik agensi terjadi karena manusia mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingannya sendiri. Konflik agensi mendorong perusahaan melakukan penghindaran pajak untuk menghasilkan tingkat *cash holding*. Dengan demikian *cash holding* tersebut akan digunakan untuk kepentingan manajer. Bukan kepentingan pemegang saham (Darmawan dan Sukartha, 2014).

Chen *et al.* (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham. Adanya penundaan dalam menerima dividen mempengaruhi harga saham perusahaan. Oleh karena itu manajer melakukan penghindaran pajak dengan tujuan kepentingan manajer sendiri. Penundaan pembagian dividen kepada pemegang saham akan meningkatkan *cash holding* perusahaan dengan tujuan mendapatkan akses pasar modal perusahaan yang murah tetapi biaya agensi menjadi lebih tinggi (Wang, 2015).

H<sub>1</sub> : penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan.

### **Leverage Dapat Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap *Cash holding* Perusahaan**

Dalam keputusan pendanaan berdasarkan teori *trade off* (Miller dan Orr (1966) dalam Syafrizaliadhi dan Arfianto (2014) yang mengatakan bahwa perusahaan kemungkinan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang atau memilih untuk memiliki *cash holding* dalam jumlah besar. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan biaya manfaat memiliki *cash holding* atau menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* memberikan peluang bagi manajer untuk melakukan penghindaran pajak supaya mendapatkan insentif atas kinerjanya ketika laba perusahaan rendah yaitu dengan meningkatnya *cash holding* perusahaan (Darmawan dan Sukartha, 2014). Wenyao (2007) menyebutkan hubungan antara *leverage* terhadap *cash holding* bisa positif dan negatif. Jika dipandang bahwa *leverage* merupakan substitusi akan kebutuhan dana sebagai *cash holding* yang dipakai untuk membayar kewajiban jangka pendek dan membagikan kas dalam bentuk dividen ke pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan. *Leverage* merupakan besaran utang yang digunakan perusahaan dalam memenuhi pendanaan perusahaan. Wenyao (2007)

menyebutkan hubungan antara *leverage* terhadap *cash holding* bisa positif dan negatif. Jika dipandang bahwa *leverage* merupakan substitusi akan kebutuhan dana sebagai *cash holding* yang dipakai untuk membayar kewajiban jangka pendek dan membagikan kas dalam bentuk dividen ke pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan.

H<sub>2</sub> : *Leverage* dapat memoderasi penghindaran pajak terhadap *cash holding*

### **Return On Asset (ROA) Dapat Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Cash Holding Perusahaan**

Berdasarkan *pecking order theory* (Myers dan Majluf, 1984) dalam (Syafrizaliadhi dan Arfianto, 2014) biaya agensi menjadi tinggi karena adanya asimetri informasi yang menunjukkan bahwa manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai prospek investasi, risiko, dan nilai perusahaan bagi pemegang saham, sehingga konflik agensi dapat terjadi karena manajer bisa menentukan sumber pembiayaan yang lebih murah. Pembiayaan internal ini dipilih menjadi pilihan pertama karena melalui pembiayaan ini perusahaan akan lebih murah mengakses modal eksternal dan memiliki risiko yang kecil.

*ROA* bisa menjadi alternatif perusahaan untuk mengoptimalkan *cash holding* yang merupakan pendanaan dari internal. Adanya teori agensi akan memacu manajer untuk mengurangi laba perusahaan. Ketika laba yang diperoleh membesar, maka jumlah pajak penghasilan akan meningkat sesuai dengan peningkatan laba perusahaan yang diakibatkan oleh tingginya tingkat *ROA* perusahaan. Manajer akan berusaha mengelola beban pajaknya menjadi rendah dengan menunda pembayaran dividen ke pemegang saham untuk tujuan mementingkan kepentingan sendiri (Darmawan dan Sukartha, 2014). Manajer terdorong untuk melakukan penghindaran pajak yang tidak mengurangi laba bersih perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh positif dalam memoderasi penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan (Darmawan dan Sukartha, 2014).

Pengaruh *ROA* terhadap penghindaran pajak kemungkinan menunjukkan bahwa perusahaan tidak perlu meningkatkan *cash holding*. *ROA* yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mengalami kenaikan dalam hal pendapatan sehingga menyebabkan ketersediaan kas (*cash holding*) juga semakin tinggi. Hal ini dapat memicu adanya kas yang menganggur (*idle cash*). Perusahaan akan memutuskan membagikan kas tersebut dalam bentuk dividen ke pemegang saham atau menggunakan kas tersebut untuk keperluan berinvestasi yang memiliki risiko rendah. Keadaan ini menunjukkan biaya agensi semakin tinggi dari aktivitas penghindaran pajak (Darmawan dan Sukartha, 2014).

H<sub>3</sub> : *Return on Assets (ROA)* dapat memoderasi penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2015 yang berjumlah 419 sampel perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan dengan pertimbangan karena kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, terdapat 223 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## Definisi Operasional Variabel

### 1. *Cash Holdings*

Gill dan Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* sebagai kas yang dimiliki atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset tetap dan untuk disalurkan kepada investor. *Cash holding* dapat diukur menggunakan rasio dari kas dan setara kas dengan total aset (Ogundipe *et al.* 2012).

$$\text{Cash holdings} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total Aset}}$$

### 2. Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang bertujuan untuk mengurangi atau meminimalisasi jumlah pajak yang ditetapkan untuk dibayar oleh perusahaan. Pengukuran penghindaran pajak dalam penelitian Wang (2015) menggunakan *Book Tax Differences (BTD)*. *BTD* merupakan perbedaan buku pajak perusahaan. Hanlon dan Heitzman (2010) berpendapat perbedaan buku pajak diukur dengan menentukan selisih laba menurut akuntansi dan laba menurut fiskal lalu dibagi dengan total aset.

Namun, Berdasarkan Penelitian Lanis dan Richardson (2011), variabel penghindaran pajak menggunakan proksi *Cash Effective Tax Rate (Cash ETR)* dengan alasan bahwa penelitian pajak terakhir telah menemukan bahwa ETR bisa merangkum agresivitas pajak dan ETR paling sering digunakan sebagai proksi agresivitas pajak dalam literatur akademik. Penulis menggunakan *Cash ETR* untuk mengukur penghindaran pajak. Dalam jurnal Hanlon dan Heitzman (2010) disebutkan bahwa *BTD* maupun *Cash ETR* memiliki karakteristik yang sama. Berikut rumus perhitungan pengukuran *Cash ETR*.

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{beban pajak kini}}{\text{laba sebelum pajak}}$$

Semakin kecil nilainya maka semakin agresif perusahaan melakukan penghindaran pajak (Chen, 2010).

### 3. *Leverage*

*Leverage* didefinisikan sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan (Purnasiwi dan Sudarno, 2011). Afza dan Adnan (2007), mengukur tingkat *leverage* perusahaan dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{(\text{Total Assets} - \text{Cash and Equivalent})}$$

### 4. *Return On Assets (ROA)*

*Return On Asset (ROA)* merupakan perbandingan antara total laba sebelum bunga pajak (*EBIT*) dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Apabila *ROA* menunjukkan hasil positif, maka total aktiva yang digunakan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sementara itu, *ROA* yang menunjukkan hasil negatif menjelaskan bahwa perusahaan tidak mampu menggunakan aset untuk memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan perusahaan (Bekiris dan Doukakis dalam Nekhili *et al.* 2015). *ROA* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{pre-tax profit}}{\text{total asset}}$$

### Metode Analisis Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear sederhana dan analisis linear berganda. Analisis regresi linear sederhana digunakan untuk menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding*.

$$\text{Model 1 : } CHD_{it} = \beta_0 + \beta_1 CETR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Selanjutnya analisis linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen dan variabel *moderate* terhadap variabel dependen. Hal ini dilakukan untuk mengetahui *Leverage* dan *ROA* bisa memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$$\text{Model 2 : } CHD_{it} = \beta_0 + \beta_1 CETR_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Model 3 : } CHD_{it} = \beta_0 + \beta_1 CETR_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 CETR.LEV_{it} + \beta_5 CETR.ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

CHD = *Cash holding* yang diukur dengan rasio dari kas dan setara kas dengan total aset

CETR = *Cash Effective Tax Rate* yang diukur dengan beban pajak terutang dibagi laba sebelum pajak

LEV = Rasio *leverage* yang diukur dengan membagi *total debt* dengan *total assets*.

ROA = Rasio *ROA* yang diukur dengan cara menghitung laba sebelum pajak dibagi total aset.

$\beta$  = Koefisien variabel Independen dan Variabel Moderasi

$\varepsilon$  = *error*

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CETRit	223	0,03	5,80	0,40	0,61
CHDit	223	0,00	0,62	0,11	0,12
LEVit	223	0,04	5,14	0,53	0,48
ROAit	223	0,00	0,88	0,11	0,13
Valid N (listwise)	223				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Dari Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki nilai rata-rata CETR sebesar 0,40 yang menunjukkan tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan. Nilai data perusahaan yang memiliki tingkat penghindaran pajak tertinggi adalah sebesar 5,80 dan nilai terendahnya adalah sebesar 0,30 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,61.

Nilai rata-rata CHD diperoleh sebesar 0,11 yang menunjukkan bahwa posisi kas dari total aset perusahaan sebesar 11%. Nilai terendah diperoleh sebesar 0,00, sementara nilai tertingginya diperoleh sebesar 0,62 dengan standar deviasi sebesar 0,12.

Nilai rata-rata LEV diperoleh sebesar 0,53 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan menggunakan hutang daripada modal sendiri sebagai sumber pendanaan perusahaan. Nilai terendah diperoleh sebesar 0,045, sementara nilai tertinggi diperoleh sebesar 5,14 dengan standar deviasi diperoleh sebesar 0,48.

Nilai rata-rata ROA diperoleh sebesar 0,11 yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat ROA sebesar 11% menunjukkan bahwa tingkat pendanaan perusahaan berasal dari pemegang saham atau dari pengelolaan aset. Semakin tinggi tingkat ROA berarti perusahaan menggunakan pendanaan berasal dari modal sendiri melalui pengelolaan aset, sebaliknya jika tingkat ROA perusahaan semakin kecil maka perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari pemegang saham. Nilai terendah diperoleh sebesar 0,00 sementara nilai tertinggi diperoleh sebesar 0,88 dengan nilai standar deviasi diperoleh sebesar 0,12.

### Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis multivariat dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan tabel 2, hasil pengujian terhadap hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel penghindaran pajak terhadap *cash holding* berpengaruh negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi dibawah 0,05, menunjukkan bahwa variabel penghindaran pajak memiliki pengaruh terhadap variabel *cash holding*. Koefisien variabel menunjukkan arah negatif. Semakin tinggi penghindaran pajak, maka akan semakin rendah jumlah *cash holding* suatu perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chen (2014) yang menyatakan bahwa *penghindaran pajak* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan. Hal ini terjadi karena penghindaran pajak akan menyebabkan biaya agensi semakin tinggi apabila *cash holding* tidak digunakan untuk kepentingan pemegang saham.

Hasil pengujian terhadap hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel *leverage* dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan berpengaruh negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Oleh karena nilai signifikansi dibawah 0,05, menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh terhadap penghindaran pajak sehingga dapat diketahui jumlah *cash holding* perusahaan bertambah atau berkurang. Koefisien variabel menunjukkan arah negatif. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka pengaruhnya terhadap penghindaran pajak dalam meningkatkan *cash holding* adalah negatif. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Teruel *et al.* (2009) dan Wen Yao (2007) yang mengatakan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang tersebut sebagai substitusi dari *cash holding* perusahaan yang digunakan untuk mengurangi asimetri informasi perusahaan sehingga biaya agensi menjadi lebih rendah dan mendorong perusahaan untuk mengurangi perilaku penghindaran pajak yang tidak memperhatikan kepentingan pemegang saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 3 menunjukkan bahwa variabel *ROA* dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan berpengaruh positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi dibawah 0,05, menunjukkan bahwa variabel *ROA* memiliki pengaruh terhadap penghindaran pajak sehingga dapat diketahui jumlah *cash holding* perusahaan bertambah akibat tingkat profitabilitas perusahaan. Koefisien variabel menunjukkan arah positif. Semakin tinggi *ROA* perusahaan maka pengaruhnya terhadap penghindaran pajak dalam meningkatkan *cash holding* adalah positif. Dengan demikian hipotesis ketiga ditolak. Hasil penelitian ini



sesuai dengan Darmawan dan Sukartha (2014), yang mengatakan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap penghindaran pajak. Namun, menyebabkan biaya agensi menjadi semakin lebih tinggi karena adanya kas yang berlebih (*idle cash*) yang bisa digunakan oleh manajer untuk kepentingannya sendiri. Hal ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak dapat menyebabkan biaya agensi menjadi lebih tinggi akibat kas yang menganggur yang bisa disalahgunakan oleh manajer untuk kepentingannya sendiri.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan. Manajemen sebagai agen akan mengambil keputusan guna mempertahankan kelangsungan operasional perusahaan. Penghindaran pajak digunakan perusahaan untuk meningkatkan *cash holding* perusahaan. Kinerja manajer dilihat dari tindakan yang dilakukan dalam menjaga agar kas yang ada di perusahaan tetap stagnan. Manajer menggunakan *cash holding* untuk meminimalisir pendanaan eksternal dan operasional perusahaan. Oleh karena *cash holding* yang bersifat likuid, jangka pendek dan mudah dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa mengalami perubahan nilai yang signifikan. *Cash holding* sangat mudah dikendalikan manajer sehingga memotivasi manajer untuk melakukan kepentingan pribadi. Tetapi hal ini secara tidak langsung akan menyebabkan biaya agensi menjadi lebih tinggi akibat dari *cash holding* yang tidak digunakan untuk kepentingan pemegang saham.

Penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif pada *cash holding* perusahaan yang didukung juga dengan teori *trade off* yang sejalan juga dengan teori agensi yang mengatakan bahwa manajer melakukan tindakan oportunistik dari adanya *cash holding* perusahaan. Hal ini berarti dalam hubungan agensi telah terjadi konflik kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penghindaran pajak menyebabkan biaya agensi menjadi lebih rendah karena perusahaan membagikan dividen ke pemegang saham dan *cash holding* berkurang. Hal ini menunjukkan bahwa manajer melakukan tindakan sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

*Leverage* berpengaruh negatif dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori agensi bahwa dalam hubungan agensi dalam perusahaan telah terjadi konflik kepentingan bahwa perusahaan menggunakan *cash holding* sebagai sumber pendanaan yang murah. Diikuti juga dengan teori *trade off* yang mengatakan bahwa perusahaan memilih pendanaan eksternal yaitu hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan yang dapat memberikan manfaat mengurangi asimetri informasi sehingga biaya agensi terhadap manajer menjadi lebih rendah. Dengan demikian, *leverage* berpengaruh negatif dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan. Pemegang saham sangat menyukai pendanaan yang berasal dari hutang karena hak kendali mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan terhindar dari biaya agensi yang tinggi. Namun, hutang yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan menghadapi masalah keuangan yang menyebabkan perusahaan kemungkinan menjadi bangkrut. *Cash holding* berperan dalam mengatasi hal tersebut dimana *leverage* merupakan substitusi dari *cash holding* perusahaan.

*ROA* dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan secara signifikan. Sesuai dengan teori agensi, manajer melakukan penghindaran pajak karena adanya masalah agensi. Hal ini terjadi karena manajer menginginkan kepemilikan yang sama dengan pemegang saham. Oleh sebab itu tingkat *ROA* yang tinggi menunjukkan bahwa manajer berhasil dalam mencapai tujuan pemegang

saham, tetapi manajer tetap melakukan penghindaran pajak karena tingkat insentif yang diterimanya masih belum sebanding dengan kinerja yang telah dihasilkannya. Tingkat *ROA* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat kas yang tinggi, dan apabila ditambah lagi dengan melakukan penghindaran pajak maka perusahaan akan memiliki tingkat kas yang berlebih (*idle cash*) sehingga biaya agensi pun semakin tinggi yang mana kelebihan kas tersebut dapat digunakan oleh manajer dengan investasi yang berisiko rendah namun memberikan *return* yang relatif rendah.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian mengenai pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* masih jarang dilakukan di Indonesia, sehingga referensi yang digunakan untuk menyesuaikan dengan kondisi yang ada di Indonesia masih sulit ditemukan. Kedua, periode penelitian yang relatif besar yaitu tahun 2013-2015 dengan memiliki satu variabel independen tetapi memiliki dua variabel moderasi sehingga variabel independen masih belum bisa menjelaskan hasil penelitian sesuai dengan hipotesis sehingga hasil hipotesis ditolak. Ketiga, Hasil penelitian juga menunjukkan besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model penelitian menunjukkan kecilnya variasi *cash holding* dapat dijelaskan oleh variasi variabel penghindaran pajak, *leverage*, dan *ROA*. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen masih sangat rendah sehingga diperlukan penambahan variabel di luar model.

Dengan adanya keterbatasan tersebut diharapkan penelitian selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan pada penelitian ini. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan *Cash ETR* sebagai pengukuran penghindaran pajak. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain seperti *Book Tax Difference (BTD)* untuk melihat praktik penghindaran pajak. Pengukuran tersebut harus disesuaikan dengan kondisi yang ada di Indonesia. Kedua, penelitian ini hanya terbatas dalam jangka waktu 3 tahun (2013-2015). Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya dapat menambah atau memperpanjang waktu penelitian dengan alasan agar dapat jauh lebih menjelaskan keterkaitan dengan konsistensi pengaruh penghindaran pajak terhadap *cash holding* perusahaan. serta melihat seberapa jauh penghindaran pajak dilakukan berkaitan dengan insentif yang diberikan pemerintah untuk menjaga likuiditas perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independen yang dapat menjelaskan *cash holding* perusahaan.

## REFERENSI

- Afza, Talat dan Muhamad Adnan. 2007. *Determinants of Corporate Cash Holdings: A Case Study of Pakistan*.
- Bates, T., Kahle, K. and Stulz R. (2009). *Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To?. The Journal of Finance*. LXIV(5), October. [www.cob.ohio-state.edu/fin/faculty/stulz/.../jofi\\_1492.pdf](http://www.cob.ohio-state.edu/fin/faculty/stulz/.../jofi_1492.pdf).
- Chen, S., Sun, S.Y.J., Wu, D., 2010. *Client Importance, Institutional Improvements, and Audit Quality in China: An Office and Individual Auditor Level Analysis*. *The Accounting Review* 85 (1): 127-158.
- Chen, K. H., Mo, P. L. L. & Zhou, A. Y. (2013) "Government ownership, corporate governance and tax aggressiveness: evidence from China". *Accounting & Finance*, 53, 1029-1051.



- Chen, X., Hu, N. and Wang, X. (2014) „*Tax avoidance and firm value : evidence from China*”, *Nankai Business Review International*, 5(1), pp. 25–42.
- Daher, Mai. 2010. *The Determinants of Cash Holdings in UK Public and Private Firms. Department of Accounting and Finance*. Lancaster University.
- Darmawan, I. G. H. and Sukartha, I. M. (2014) „Pengaruh Penerapan *Corporate Governance, Leverage, Return On Assets*, Dan Ukuran Perusahaan Pada Penghindaran”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1, pp. 143–161.
- Guney, Y., Ozkan, A. and Ozkan, N. (2007) „*International evidence on the non-linear impact of leverage on corporate cash holdings*”, *Journal of Multinational Financial Management*, 17, pp. 45–60.
- Handayani, R. (2009) „Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3), pp. 189–207.
- Hanlon, M. and Heitzman, S. (2010) „*A review of tax research*”, *Journal of Accounting and Economics*. Elsevier, 50(2–3), pp. 127–178.
- Jensen, Michael C., Mekling, William H. 1976. *Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, Vol 3, No.4.
- Jensen, Michael. 1986. *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance & Takeovers*. *The American Economic Review*. Vol 76, No 2 May (1986) pp 323-329
- Jinkar, Rebecca Theresia. 2013. *Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Cash Holdings Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. *Mini Economica*. Edisi 42, Desember 2013: 129-146. ISSN :0216-971.
- Lanis, R. and G. Richardson. (2012) “*Corporate Social Responsibility and Tax Aggressiveness: An Empirical Analysis*”. *J. Account. Public Policy*, pp.86-108.
- Liangliang Wang (2015) „*Tax Enforcement , Corporate Tax Aggressiveness , and Cash Holdings*”, *China Finance Review International*, 5(4), pp.-.
- Margaretha, Farah. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta: Erlangga, 2011.
- Miller, Merton H., and Daniel Orr. 1966. *A Model Of The Demand For Money By Firms*. *Quarterly Journal of Economics*, 80, 413-435.
- Myers, Stewart C., Majluf, Nicholas S. 1984. *Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Information The Investors Do Not Have*. *NBER Working Paper* 1396.
- Nekhili, M., Hussainey, K., Cheffi, W., & Tchuigoua, H. T. (2015). *R&D narrative disclosure, corporate governance and market value: Evidence from France*. Available at *Social Science Research Network*.



- Ogundipe, Lawrencia Olatunde, Sunday Emanuel Ogundipe & Samuel Kehinde Ajao. 2012. *Cash Holding and Firm Characteristic: Evidence From Nigerian Emerging Market. Journal of Business, Economic & Finance*, 1: 45-57.
- Ozkan, Aydin and Neslihan Ozkan. 2004. *Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of UK Companies. Journal of Banking and Finance*, 28 (9), 2103–2134.
- Prasiwi, K. W. 2015. Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan : Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *Diponegoro University*.
- Purnasiwi, Jayanti dan Sudarno. 2011. Analisis Pengaruh Size, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengungkapan CSR Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Syafrizaliadhi, A. D. and Arfianto, E. D. (2014) „Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku *Cash Holdings* Pada Perusahaan Besar dan Perusahaan, *Diponegoro Journal Of Management*, 3(3), pp. 2337–3792.
- Teruel et al, 2009. *Accruals Quality and Corporate Cash Holdings. Journal Compilation Accounting and Finance*, 49 (1), 95–115.
- Wenyao, Li. 2007. *The Determinants of Cash Holdings: Evidence From Chinese Listed Companie*.
- Wijaya, A. L., Bandi and Sri Hartoko (2010) „PENGARUH KUALITAS AKRUAL DAN LEVERAGE TERHADAP *CASH HOLDING* PERUSAHAAN“, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(2), pp. 170–186. Keuangan untuk Manajer Non Keuangan. Jakarta: Erlangga, 2011.