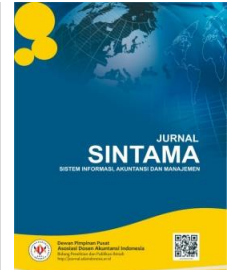




## SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen

journal homepage:  
<https://adaindonesia.or.id/journal/index.php/sintamai>



### **Pengaruh Pajak, *Size*, *Debt Covenant*, Dan Kepemilikan Asing Terhadap *Transfer Pricing* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020**

**Raden Januari Pangaribuan<sup>1</sup>**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Negeri Medan  
e-mail : radenpangj@gmail.com<sup>1</sup>

Penulis Korespondensi. Raden Januari Pangaribuan  
e-mail : radenpangj@gmail.com<sup>1</sup>

#### **ARTIKEL INFO**

**Artikel History:**

Menerima 02 September 2021  
Revisi 15 September 2021  
Diterima 22 September 2021  
Tersedia Online 26 September 2021

**Kata kunci:**

*Transfer Pricing, Tax, Size, Debt Covenant, Foreign Ownership*

#### **A B S T R A K**

Permasalahan dalam penelitian ini adalah terdapat penyalahgunaan praktik transfer pricing yang dilakukan oleh perusahaan dimana perusahaan menginginkan keuntungan yang sebesar-besarnya, dengan menekan pengeluaran yang secara langsung dapat mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan cara transfer pricing. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tax, size, debt covenant, kepemilikan asing pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah 154 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Sampel penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 11 perusahaan sampel selama 4 tahun pengamatan (2017-2020) dengan jumlah sampel 44 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan alat uji statistik SPSS 25. Hasil penelitian menemukan bukti empiris bahwa variabel pajak dan kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap transfer pricing. Sedangkan size, debt covenant tidak berpengaruh signifikan terhadap transfer pricing.

#### **ARTICLE INFO**

**Artikel History:**

Received 02 September 2021  
Revision 15 September 2021  
Accepted 22 September 2021  
Available Online 26 September 2021

**Keywords:**

*Transfer Pricing, Pajak, Size, Debt Covenant, Kepemilikan Asing*

#### **A B S T R A C K**

*The problem in this study is that there is an abuse of transfer pricing practices carried out by companies where the company wants maximum profit, by suppressing expenses that can directly reduce the profits earned by the company by means of transfer pricing. The purpose of this study was to determine and analyze the effect of tax, size, debt covenant, foreign ownership in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2020. The population in this study were 154 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2020 period. The sample of this study used a purposive sampling technique, so that 11 sample companies were obtained for 4 years of observation (2017-2020) with a total of 44 sample companies. The data analysis technique used is logistic regression analysis using the SPSS 25 statistical test tool. The results of the study found empirical evidence that tax and foreign ownership variables have a significant effect on transfer pricing. Meanwhile, size, debt covenants have no significant effect on transfer pricing.*

## 1. PENDAHULUAN

Globalisasi saat ini mempengaruhi perkembangan dunia usaha menjadi lebih luas. Perdagangan antar Negara di dunia menjadi kekuatan pasar yang terintegrasi tanpa ada hambatan batas teritorial Negara. Kemajuan yang sangat pesat dalam teknologi, transportasi, dan komunikasi memberikan kebebasan bagi perusahaan dari penjuru dunia untuk memperluas atau mengembangkan aktivitas bisnisnya di berbagai Negara yang dinilai memiliki potensi keuntungan yang lebih menjanjikan untuk aktivitas penjualan, pembelian bahan baku, pemberian jasa dan lain sebagainya yang terjadi antar divisi perusahaan dalam satu grup kepemilikan. Namun, perbedaan regulasi serta perekonomian antar negara dan keadaan pasar internasional yang berubah-ubah menuntut perusahaan agar dapat beradaptasi dengan faktor-faktor tersebut. Salah satu mekanisme yang digunakan perusahaan multinasional adalah dengan menerapkan *transfer pricing* atas sumber daya, jasa dan teknologi yang ditransfer antar perusahaan dalam skala multinasional. *Transfer pricing* merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan harga dari transaksi antar anggota divisi dalam sebuah perusahaan multinasional, yang memberi kemudahan bagi perusahaan untuk menyesuaikan harga internal untuk barang, jasa dan harta tak berwujud yang diperjual belikan agar tidak tercipta harga yang terlalu rendah atau terlalu tinggi (Susi, 2020).

Ada 3 tujuan *Transfer pricing* yaitu dari 1) sisi hukum perseroan sebagai alat untuk meningkatkan efisiensi dan sinergi antara perusahaan dan pemegang saham, 2) sisi akuntansi manajerial sebagai alat untuk memaksimalkan laba suatu perusahaan melalui penentuan harga barang atau jasa oleh unit satu ke unit lainnya dalam perusahaan yang sama, 3) sisi perpajakan sebagai kebijakan harga dalam transaksi yang dilakukan oleh pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa. *Transfer pricing* akan menjadi hal yang tidak baik jika dilakukan sebagai pengalihan atas penghasilan kena pajak dari suatu perusahaan ke perusahaan lain dalam grup yang sama di negara yang bertarif pajak lebih rendah yang tujuannya untuk mengurangi total beban pajak dari grup perusahaan multinasional tersebut.

Namun pada prakteknya, *transfer pricing* juga sering dikaitkan dengan suatu rekayasa harga secara sistematis yang ditujukan untuk mengurangi laba yang nantinya akan mengurangi jumlah pajak atau bea dari suatu negara (Susi, 2020). Hal tersebut terjadi dikarenakan transaksi antar divisi ini menggunakan harga jual khusus yang biasanya ditetapkan oleh perusahaan untuk produk-produk yang merupakan barang-barang atau jasa-jasa yang dipasok oleh divisi penjual kepada divisi pembeli yaitu dengan cara mempertinggi harga beli dan memperendah harga jual antar perusahaan dalam satu grup. Dengan adanya praktek *transfer pricing*, perusahaan akan melaporkan rugi sehingga tidak perlu membayar pajak. Menurut Charles (dalam Refgia, 2016) menyatakan bahwa, "*Transfer Pricing* adalah upaya perusahaan multinasional untuk mengurangi pajak penghasilan dengan cara pengalokasian laba dari perusahaan ke anak perusahaan yang memiliki beban pajak yang lebih rendah."

Dari sisi pemerintah, *transfer pricing* berpotensi mengurangi penerimaan pajak negara, karena perusahaan multinational cenderung menggeser kewajiban perpajakannya dari negara yang memiliki tarif pajak lebih tinggi (*high tax countries*) ke negara yang menerapkan tarif pajak lebih rendah (*low tax countries*). Sedangkan dari sisi bisnis, perusahaan cenderung berupaya meminimalkan biaya-biaya (*cost efficiency*) termasuk didalamnya minimalisasi pembayaran pajak perusahaan (*corporate income tax*).

Permasalahan *transfer pricing* menjadi isu yang menarik dan mendapat perhatian otoritas perpajakan dari berbagai negara. Semakin banyak Negara yang memperkenalkan peraturan *transfer pricing*. Penelitian akhir-akhir ini menemukan bahwa lebih dari 80% perusahaan multinasional melihat *transfer pricing* sebagai suatu isu utama (Saifudin dan Luky, 2018). Dalam laporan yang mencakup yurisdiksi, Organization for Economic Co-operation and development (OECD) mencatat jumlah sengketa *transfer pricing* baru naik 20%. Jumlah ini lebih tinggi dibandingkan dengan sengketa lainnya yang hanya pada kisaran 10% (Bisnis.com 2018).

Ada beberapa alasan yang dapat mempengaruhi praktik *transfer pricing* yaitu pajak, *size*, *debt covenant* dan kepemilikan asing. Salah satu alasan perusahaan melakukan *transfer pricing* adalah adanya pembayaran pajak. Pembayaran pajak yang tinggi membuat perusahaan melakukan penghindaran pajak yaitu dengan cara melakukan *transfer pricing*. Pajak merupakan salah satu sumber penerimaan penting yang akan digunakan untuk membiayai pengeluaran negara, baik pengeluaran rutin maupun pengeluaran pembangunan (Inrawan, Jubi, et al., 2020). Sebaliknya bagi perusahaan pajak juga memiliki dampak besar terhadap laba bersih yang diterima perusahaan. Beban pajak yang semakin besar memicu perusahaan untuk melakukan kegiatan *transfer pricing* dengan harapan dapat menekan beban pajaknya. Pada praktiknya *transfer pricing* biasanya dilakukan dengan cara mempertinggi harga beli dan memperendah harga jual antara perusahaan dalam satu grup dan mentransfer laba yang diperoleh kepada grup yang berkedudukan di Negara yang menerapkan tarif pajak rendah. Pada prakteknya *transfer pricing* menjadi salah satu upaya perencanaan pajak perusahaan dengan tujuan untuk meminimalkan beban pajak yang harus dibayar dengan merekayasa harga transfer antar perusahaan yang memiliki hubungan istimewa. Semakin besar pajak yang ditanggung perusahaan, maka akan semakin terpicu perusahaan tersebut untuk menerapkan *transfer pricing* dalam rangka menekan jumlah beban pajak.

Praktik *transfer pricing* tidak hanya dipengaruhi oleh pajak tetapi juga non pajak yaitu *size*, *debt covenant*, dan kepemilikan asing (Siahaan et al., 2020). *Size* atau ukuran perusahaan dapat menentukan banyak sedikitnya sebuah perusahaan melakukan praktik *transfer pricing*. Ukuran perusahaan pada dasarnya mengacu kepada pengelompokan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki akses yang lebih besar dan luas dengan pihak berelasi, sehingga kemungkinan untuk melakukan *transfer pricing* lebih besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil.

*Debt Covenant* adalah kontrak yang ditujukan pada peminjam oleh kreditur untuk membatasi aktivitas yang mungkin merusak nilai pinjaman dan *recovery* pinjaman. Dalam perjanjian ini telah membatasi kemampuan seorang manajer untuk berinvestasi, membayar deviden, menambah pinjaman dan kemudian membatasi aktivitas yang berpotensi merugikan manajer, Cochran (dalam Rosa, dkk, 2017). Semakin tinggi rasio hutang atau ekuitas perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan bagi manajer untuk memilih metode akuntansi yang dapat menaikkan laba. *Transfer pricing* merupakan salah satu cara menaikkan laba dan menghindari peraturan kredit yang digunakan dalam perusahaan multinasional. Sesuai dengan *The Debt Covenant Hypothesis* dalam teori akuntansi positif, semakin cenderung suatu perusahaan untuk melanggar perjanjian hutang maka manajer akan cenderung memilih prosedur akuntansi yang dapat mentransfer laba periode mendatang ke periode berjalan.

Kepemilikan asing merupakan keputusan lain perusahaan dalam melakukan *transfer pricing*. Pada saat kepemilikan saham pengendali asing semakin besar, pemegang saham pengendali asing memiliki kendali yang semakin besar dalam menentukan keputusan dalam perusahaan yang menguntungkan dirinya termasuk kebijakan penentuan harga maupun jumlah transaksi *transfer pricing*. Dalam struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, pemegang saham pengendali memiliki posisi yang lebih baik karena pemegang saham pengendali dapat mengawasi dan memiliki akses informasi yang lebih baik di bandingkan dengan pemegang saham non pengendali, sehingga pemegang saham pengendali bisa menyalahgunakan hak kendalinya untuk kesejahteraannya sendiri (Melmusi, 2016).

## 2. STUDI LITERATUR

### 2.1 Teori Agensi

Teori *Agency* adalah suatu hubungan antara manajemen perusahaan (*agen*) dan pemegang saham (*principal*). Teori keagenan menyatakan hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak dimana satu atau lebih (*principal*) melimpahkan wewenang pada orang lain (*agen*) untuk kepentingan mereka. Teori keagenan bertujuan untuk menyelesaikan masalah agensi yang muncul ketika adanya konflik tujuan antara prinsipal dan agen serta kesulitan prinsipal melakukan verifikasi pekerjaan agen. Teori keagenan juga menyelesaikan masalah pembagian resiko yang muncul ketika prinsipal dan agen memiliki perilaku yang berbeda terhadap risiko. Masalah karena perbedaan tindakan karena adanya perbedaan preferensi risiko (Ikhsan, 2018). Teori agensi adalah teori yang muncul ketika ada dua pihak yang saling terikat, dimana kedua belah pihak sepakat untuk memakai jasa. Hubungan keagenan adalah sebagai kontrak, dimana satu atau beberapa orang (*principal*) mempekerjakan orang atau pihak lain (*agen*) untuk melaksanakan sejumlah jasa dan mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan. Dari sini dapat diketahui bahwa manajemen wajib mempertanggungjawabkan semua keputusan terhadap pengguna laporan keuangan, termasuk *investor*, *stakeholders*, pemegang saham, dan kreditor (Pramana, 2014).

### 2.2 Teori Akuntansi Positif (*Positif Accounting Theory*)

Teori akuntansi positif merupakan teori yang menjelaskan tentang faktor yang mempengaruhi manajemen dalam memilih prosedur akuntansi dalam memilih prosedur akuntansi yang optimal dan memiliki alasan khusus. Menurut Watts dan Zimmerman (1986) dalam jurnalnya *Positive Accounting Theory* menyebutkan, Teori Akuntansi Positif dapat menjelaskan mengapa kebijakan akuntansi menjadi suatu masalah bagi perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan, dan untuk memprediksi kebijakan akuntansi yang hendak dipilih oleh perusahaan dalam kondisi tertentu. Teori akuntansi positif mengusulkan tiga hipotesis manajemen laba yaitu:

#### 1. Hipotesis Rencana Bonus (*The Bonus Plan Hypotesis*)

Dalam perusahaan manajer merencanakan bonus supaya lebih memungkinkan dalam memilih prosedur akuntansi yang dapat menggantikan pelaporan laba untuk periode dimasa mendatang ke periode sekarang atau dikenal dengan *income smoothing*. Dengan hipotesis tersebut mengatakan apabila manajer perusahaan dalam sistem penggajiannya sangat bergantung pada bonus yang cenderung untuk memilih metode akuntansi yang dapat memaksimalkan gajinya, misalnya dengan metode akrual.

#### 2. Hipotesis perjanjian Hutang (*The Debt Covenant Hypotesis*)

Manajer perusahaan yang memiliki *rasio leverage (debt/equity)* yang besar akan lebih menyukai prosedur akuntansi yang dapat menggantikan pelaporan laba untuk periode yang akan datang ke periode sekarang. Dengan memilih metode akuntansi yang digunakan untuk memindahkan pengakuan laba untuk periode yang akan datang ke periode sekarang maka perusahaan memiliki *leverage ratio* yang kecil.

### 3. Hipotesis Biaya Politik (*The Political Cost Hypotesis*)

Biaya politik yang semakin besar di dalam perusahaan, maka manajer perusahaan semakin mungkin untuk memilih prosedur akuntansi yang menanggihkan pelaporan laba periode di masa sekarang ke periode yang akan mendatang. Berdasarkan asumsi tiga hipotesis ini bahwa perusahaan dengan biaya politik yang lebih besar akan sensitif dalam hubungannya untuk mentransfer kemakmuran yang mungkin lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang biaya politiknya kecil. Dengan kata lain perusahaan besar cenderung lebih suka menurunkan atau mengurangi laba.

### 2.3 Transfer Pricing

*Transfer pricing* merupakan suatu cara yang digunakan perusahaan multinasional dengan membagi unit usahanya kedalam divisi-divisi atau departemen-departemen dalam rangka mengawasi dan mengevaluasi kinerja atas kegiatan usahanya. Dalam pelaksanaannya, transaksi antar divisi tersebut menggunakan harga jual khusus yang biasanya ditetapkan untuk produk-produk antara yang merupakan barang-barang atau jasa-jasa yang dipasok oleh divisi penjual kepada divisi pembeli (Rahmania, 2020). *Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)* mendefinisikan transfer pricing sebagai harga yang ditentukan dalam transaksi antar anggota group dalam sebuah perusahaan multinasional dimana harga transfer yang ditentukan tersebut dapat menyimpang dari harga pasar wajar sepanjang cocok bagi antar grup perusahaan. Perusahaan dapat menyimpang dari harga pasar wajar karena posisi perusahaan berada dalam keadaan bebas untuk mengadopsi prinsip apapun yang tetap bagi korporasinya. Menurut Undang-Undang Perpajakan (UU No. 16 Tahun 2009 Pasal 1 Ayat 1), yang dimaksud dengan pajak adalah Kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang – undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar – besarnya kemakmuran rakyat. Menurut Mardiasmo (2016:1) Pengertian Pajak adalah iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan undang- undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat imbalan jasa timbal (kontraprestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum. Pajak dalam penelitian ini diproksikan dengan *Effective tax rate* yang merupakan perbandingan *tax expense* dibagi dengan laba kena pajak melalui rumus sebagai berikut:

## 3. METODE RISET

### 3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange/IDX*) yang diakses melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini dilakukan pada bulan April sampai dengan Juni 2021.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini ialah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 yang berjumlah 191 perusahaan. Dalam pengambilan sampel pada penelitian ditetapkan beberapa kriteria sebagai berikut:

**Tabel 1.** Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020	191
2.	Perusahaan manufaktur yang mengalami delisting periode 2017-2020	(23)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya periode 2017-2020	(156)
4.	Perusahaan yang tidak menyajikan data yang dibutuhkan secara lengkap	(2)

---

 Jumlah akhir sampel penelitian (sampel x 4 tahun)
 

---

40

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data yang diolah (2021)

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data dengan mempelajari catatan dokumen perusahaan sesuai dengan data yang diperlukan dalam penelitian. Metode dokumentasi pada penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu analisis tentang karakteristik dari variabel yang diteliti berhubungan dengan penguraian dan penarikan kesimpulan atas data yang tersedia untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel penelitian. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat dari tabel 2. dibawah ini:

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CASH HOLDING	36	.0011	.2859	.109205	.0939106
CEO POWER	36	.000	37.320	11.91139	13.425270
BOARD SIZE	36	2	8	4.72	1.750
BOARD INDPNDN	36	.333	.667	.46219	.100522
KOMITE AUDIT	36	.250	.667	.36089	.112856
TAX AVOIDANCE	36	.0262	1.3543	.345027	.2646002
Valid N (listwise)	36				

Sumber : Hasil SPSS data yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil output SPSS uji statistik deskriptif diatas, maka dapat diperoleh hasil dari 36 sampel yang terdiri dari 9 perusahaan manufaktur dengan tahun pengamatan selama 4 tahun adalah *cash holding* menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki tingkat kas yang paling optimal. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *cash holding* memiliki nilai standar deviasi 0,0939106 yang kurang dari nilai rata-rata sebesar 0,109205. Perusahaan yang memiliki tingkat *cash holding* terendah adalah PT. Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK) dengan nilai *cash holding* sebesar 0,0011. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *cash holding* tertinggi adalah PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) dengan nilai *cash holding* sebesar 0,2859. *CEO Power* diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki *Chief Executive Office* (CEO) dengan total saham yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan perhitungan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.3 nilai standar deviasi sebesar 13,425270 dengan rata-rata dari saham yang dimiliki CEO adalah sebesar 11,91139. Sedangkan nilai terendah sebesar 0,00 yang berarti bahwa CEO tidak memiliki saham dalam perusahaan tersebut. Perusahaan yang dimaksud ialah milik Astra Otoparts Tbk (AUTO) sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 37,320 milik perusahaan Arwana Citramulia Tbk (ARNA).

*Board size* (ukuran dewan direksi) diukur dengan jumlah seluruh dewan direksi perusahaan. Berdasarkan hasil uji deskriptif yang dilakukan diperoleh nilai rata-rata sebesar 4,72 dan nilai standar deviasi sebesar 1,750. Nilai terendah dari ukuran dewan direksi sebesar 2 milik PT. Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK) dan nilai tertinggi sebesar 8 milik PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA). *Board independence* (ukuran dewan komisaris independen) diukur dengan membagi jumlah dewan komisaris independen dengan total dewan komisaris perusahaan. Dimana hasil yang diperoleh untuk nilai rata-rata adalah sebesar 0,46219 dan nilai standar deviasi sebesar 0,100522. Nilai terendah dari ukuran dewan komisaris independen adalah sebesar

0,333 milik perusahaan Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL) dan PT. Chitose internasional Tbk (CINT) sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,667 milik perusahaan Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW). Komite audit diukur dengan membagi jumlah komite audit independen dengan jumlah anggota komite audit. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,36089 dan standar deviasi sebesar 0,112856. Nilai terendah adalah sebesar 0,250 milik perusahaan Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL) dan nilai tertinggi sebesar 0,667 milik PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO). *Tax Avoidance* diukur dengan membagi beban pajak tahun berjalan dengan laba sebelum pengenaan pajak. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,345027 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2646002. Nilai terendah sebesar 0,0262 milik perusahaan Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) dan nilai tertinggi sebesar 1,3543 milik perusahaan Astra Otoparts Tbk (AUTO). Sedangkan untuk uji statistik deskriptif dengan variabel *dummy* di jelaskan sebagai berikut:

**Tabel 3. Spesifikasi Female Executive**  
female executive

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	tidak memiliki dewan direksi wanita	24	66.7	66.7	66.7
	memiliki dewan direksi wanita	12	33.3	33.3	100.0
	Total	36	100.0	100.0	

Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh bahwa perusahaan yang memiliki dewan direksi wanita sebesar 33,3%, dan sebesar 66,7% tidak memiliki dewan direksi wanita.

**Tabel 4. Spesifikasi Dividend Payment**  
dividend payment

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	tidak membagikan dividen	4	11.1	11.1	11.1
	membagikan dividen	32	88.9	88.9	100.0
	Total	36	100.0	100.0	

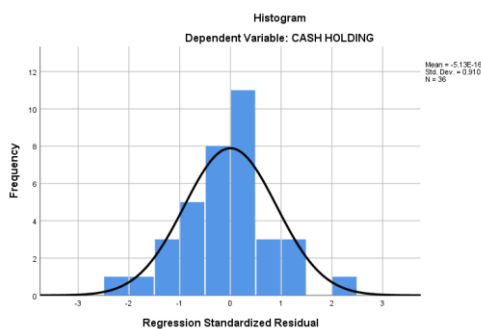
Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh bahwa terdapat 11,1% perusahaan yang tidak membagikan dividen, dan sebesar 88,9% perusahaan yang membagikan dividennya.

#### 4.2 Uji Normalitas

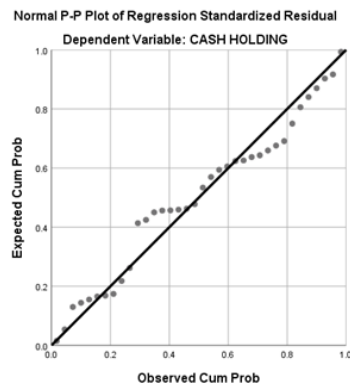
Metode uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis grafik dan analisis statistik.

**Gambar 3**  
Grafik Histogram



Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021

**Gambar 4**  
Grafik Normal P-P Plot



Berdasarkan gambar 3 menunjukkan grafik histogram memberikan pola yang tidak melebar ke kiri maupun kanan atau seimbang tepat dititik 0, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Berdasarkan pada gambar 4. menunjukkan bahwa grafik normal P-P Plot berada pada sekitaran garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan analisis statistik menggunakan metode uji *Kolmogorov-Smirnov* (KS). Data dikatakan normal apabila nilai signifikasinya  $> 0,05$ . Adapun hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Kolmogorov Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04694873
Most Extreme Differences	Absolute	.127
	Positive	.097
	Negative	-.127
Test Statistic		.127
Asymp. Sig. (2-tailed)		.150 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengujian statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,150, dimana  $0,150 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

#### 4.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan menguji apakah terdapat korelasi antar sesama variabel bebas (independen) dalam model regresi. Nilai yang menunjukkan tidak adanya multikolinieritas adalah nilai Tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ . Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Tolerance	VIF
1	FEMALE EXECUTIVE	.565	1.770
	CEO POWER	.478	2.092
	BOARD SIZE	.490	2.041
	BOARD INDPNDN	.675	1.481
	KOMITE AUDIT	.726	1.378
	TAX AVOIDANCE	.928	1.078

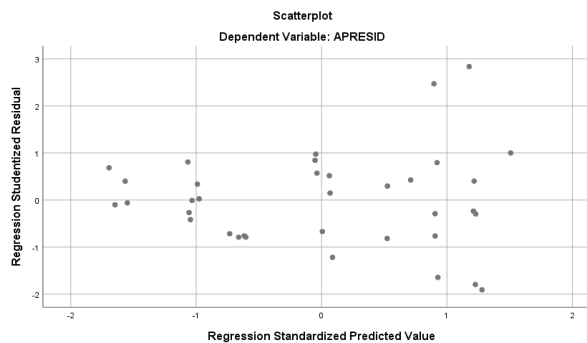
Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25, 2021

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel diatas, menunjukkan bahwa semua variabel independen atau variabel bebas mempunyai nilai *Tolerance*  $> 0,1$  dan nilai VIF  $< 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas.

#### 4.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot* yaitu dapat dilihat melalui pola titik-titik yang ada. Jika membentuk pola tertentu yang teratur maka terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas:





**Gambar 4. Grafik Scatterplot**  
*Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021*

Berdasarkan gambar di atas menunjukkan bahwa grafik *Scatterplot* tersebar secara acak diatas dan menjauh dari titik nol pada sumbu Y dan titik-titik pada grafik tidak membentuk pola tertentu. Ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.5 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value <sup>a</sup>	.00074
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	18
Total Cases	36
Number of Runs	17
Z	-.507
Asymp. Sig. (2-tailed)	.612

*Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel *Runs test* diatas bahwa nilai *Asymp.Sig* sebesar  $0,612 > 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa data tidak mengalami autokorelasi. Berdasarkan persamaan tersebut maka disimpulkan bahwa data lolos dari gejala autokorelasi dan model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

#### 4.6 Analisis Regresi

Analisis regresi digunakan untuk meneliti faktor yang berpengaruh antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen), dimana variabel bebas yang terdapat dalam penelitian berjumlah lebih dari satu. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda dengan metode *Moderated Regression Analysis (MRA)* dapat dilihat dari hasil uji dalam tabel dibawah dan persamaan regresi sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Regresi MRA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.298	.262		-1.137	.266
	FEMALE EXECUTIVE	.281	.182	1.428	1.540	.136
	CEO POWER	.003	.001	.488	4.037	.000
	BOARD SIZE	.024	.007	.445	3.600	.001
	BOARD INDPNDN	-.465	.095	-.498	-4.895	.000
	KOMITE AUDIT	.300	.078	.361	3.870	.001
	TAX AVOIDANCE	.551	.308	1.553	1.787	.086
	DIVIDEND PAYMENT	.377	.247	1.279	1.524	.140
	FMLEX_DP	-.375	.182	-1.755	-2.065	.049
	CEOPWR_DP	.003	.001	.407	2.325	.027
	BRDSZ_DP	.017	.008	.411	2.141	.040
	BRDIN_DP	-.520	.092	-.981	-5.667	.000
	KA_DP	.287	.096	.488	2.994	.005
	TA_DP	-.542	.310	-1.576	-1.747	.092

Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda dengan metode MRA diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

$$Y = - 0,298 + 0,281X_1 + 0,003X_2 + 0,024X_3 - 0,465X_4 + 0,300X_5 + 0,551X_6 - 0,375(X_1 * Z) + 0,003(X_2 * Z) + 0,017(X_3 * Z) - 0,520(X_4 * Z) + 0,287(X_5 * Z) - 0,542(X_6 * Z) + e$$

- Nilai konstanta sebesar 0,298. Artinya, jika variabel independen diantaranya *female executive*, *CEO power*, *board size*, *board independence*, komite audit, *tax avoidance* dan masing-masing interkasinya dengan *dividend payment* dianggap konstan atau bernilai 0 maka, variabel dependen *cash holding* bernilai sebesar -0,298.
- Nilai koefisien *female executive* pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,281 dan menunjukkan arah positif. Artinya jika terdapat perubahan pada variabel *female executive* sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan maka, variabel *cash holding* akan naik sebesar 0,281.
- Nilai koefisien *CEO power* pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,003. Ini menunjukkan bahwa, jika terdapat perubahan pada variabel *CEO power* sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* akan naik sebesar 0,003.
- Nilai koefisien *board size* (ukuran dewan direksi) pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,024. Hal ini menunjukkan apabila terjadi perubahan pada variabel ukuran dewan direksi sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* naik sebesar 0,024.
- Nilai koefisien *board independence* (dewan komisaris independen) pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,465. Artinya apabila terjadi perubahan pada variabel dewan komisaris independen sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* turun sebesar 0,465.
- Nilai koefisien komite audit pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,300. Artinya apabila komite audit mengalami perubahan pada variabel komite audit sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* naik sebesar 0,300.
- Nilai koefisien *tax avoidance* (penghindaran pajak) pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,551 dengan arah yang positif. Ini menunjukkan bahwa, jika terdapat perubahan pada variabel penghindaran pajak sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* naik sebesar 0,551.

- h) Nilai koefisien interaksi *female executive* dengan *dividend payment* pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,375 dengan arah yang negatif. Ini menunjukkan bahwa, jika terdapat perubahan pada variabel tersebut sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* turun sebesar 0,375.
- i) Nilai koefisien interaksi CEO *power* dengan *dividend payment* pada hasil regresi diatas sebesar 0,003 dengan arah yang positif. Ini menunjukkan bahwa, jika terdapat perubahan pada variabel tersebut sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* naik sebesar 0,003.
- j) Nilai koefisien interaksi *board size* (ukuran dewan direksi) dengan *dividend payment* pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,017 dengan arah yang positif. Ini menunjukkan bahwa, jika terdapat perubahan pada variabel tersebut sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* naik sebesar 0,017.
- k) Nilai koefisien interaksi *board independence* (dewan komisaris independen) dengan *dividend payment* pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,520 dengan arah negatif. Ini menunjukkan bahwa, jika terdapat perubahan pada variabel tersebut sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* turun sebesar 0,520.
- l) Nilai koefisien interaksi komite audit terhadap *dividend payment* pada hasil regresi diatas sebesar 0,287 dengan arah yang positif. Ini menunjukkan bahwa, jika terdapat perubahan pada variabel tersebut sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* naik sebesar 0,287.
- m) Nilai koefisien interaksi *tax avoidance* terhadap *dividend payment* pada persamaan hasil regresi diatas sebesar 0,542 dengan arah negatif. Ini menunjukkan bahwa, jika terdapat perubahan pada variabel tersebut sebesar 1 satuan dan variabel lain konstan atau bernilai 0 maka, variabel *cash holding* turun sebesar 0,542.

#### 4.7 Uji Hipotesis

##### Uji Statistik Parsial (t)

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,298. Variabel Berdasarkan tabel diatas ditentukan nilai t tabel dengan menghitung nilai df (degree of freedom) =  $n - k = 36 - 7 = 29$  dengan ( $\alpha = 0,25$ ) sehingga ditentukan nilai t tabel sebesar 2,045 dan dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a) *Female executive*, diperoleh nilai t-hitung sebesar  $1,540 < 2,045$  nilai t-tabel. Dengan nilai signifikansi sebesar  $0,136 > 0,005$ . Nilai t-hitung variabel *female executive* memiliki arah yang positif. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa *female executive* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.
- b) *CEO Power*, diperoleh nilai t-hitung variabel CEO *power* sebesar  $4,037 > 2,045$  nilai t-tabel dengan arah yang positif. Nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,005$ . Hal ini membuktikan bahwa CEO *power* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.
- c) *Board Size* (Ukuran Dewan Direksi), diperoleh nilai t-hitung ukuran dewan direksi sebesar  $3,600 > 2,045$  nilai t-tabel dengan arah positif. Nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,005$ . Ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.
- d) *Board Independence* (Dewan Komisaris Independen), diperoleh nilai t-hitung sebesar  $4,895 > 2,045$  nilai t-tabel dengan arah negatif. Nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,005$ . Dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.
- e) Komite Audit, diperoleh nilai t-hitung  $>$  t-tabel sebesar  $3,870 > 2,045$  dengan arah positif. Nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,005$ . Dapat diartikan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

- f) Tax Avoidance (Penghindaran Pajak), diperoleh nilai t-hitung  $>$  t-tabel sebesar  $1,787 < 2,045$  dengan arah positif. Nilai signifikansi sebesar  $0,086 > 0,005$ . Ini menunjukkan bahwa tax avoidance tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.
- g) Interaksi *Female Executive* dengan *Dividend Payment*, diperoleh nilai t-hitung sebesar  $2,065 > 2,045$  nilai t-tabel dengan arah yang negatif. Nilai signifikansi sebesar  $0,049 > 0,005$ . Hal ini menyatakan bahwa interaksi *female executive* dengan *dividend payment* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *cash holding*.
- h) Interaksi *CEO Power* dengan *Dividend Payment*, diperoleh nilai t-hitung sebesar  $2,325 > 2,045$  nilai t-tabel dengan arah positif. Nilai signifikansi sebesar  $0,027 > 0,005$ . Ini berarti bahwa interaksi *CEO power* dengan *dividend payment* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*.
- i) Interaksi *Board Size* (Ukuran Dewan Direksi) dengan *Dividend Payment*, diperoleh nilai t-hitung sebesar  $2,141 > 2,045$  nilai t-tabel dengan arah negatif. Nilai signifikansi sebesar  $0,040 > 0,005$ . Hal ini menyatakan bahwa interaksi ukuran dewan direksi dengan *dividend payment* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*.
- j) Interaksi *Board Independence* dengan *Dividend Payment*, diperoleh nilai t-hitung sebesar  $5,667 > 2,045$  nilai t-tabel dengan arah yang negatif. Nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,005$ . Hal ini menyatakan bahwa interaksi dewan komisaris independen dengan *dividend payment* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.
- k) Interaksi Komite Audit terhadap *Dividend Payment*, diperoleh nilai t-hitung sebesar  $2,994 > 2,045$  nilai t-tabel dengan arah positif. Nilai signifikansi sebesar  $0,005 = 0,005$ . Ini berarti bahwa interaksi komite audit dengan *dividend payment* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash holding*.
- l) Interaksi *Tax Avoidance* terhadap *Dividend Payment*, diperoleh nilai t-hitung sebesar  $1,747 < 2,045$  nilai t-tabel dengan arah negatif. Nilai signifikansi sebesar  $0,092 > 0,005$ . Hal ini menyatakan bahwa interaksi penghindaran pajak dengan *dividend payment* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

#### Uji Statistik Simultan (F)

Uji statistik F dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variabel dependen. Kriterianya adalah jika probabilitas (signifikansi) lebih kecil dari 0,05, berarti variabel bebas secara simultan mempengaruhi variabel terikat. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 9. Hasil Uji Statistik F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.263	9	.029	16.791	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.045	26	.002		
	Total	.309	35			

Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji F pada tabel diatas, diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen diantaranya *female executive*, *CEO power*, *board size*, *board independence*, komite audit, *tax avoidance* dan masing-masing interaksinya terhadap variabel moderasi *dividend payment* memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen *cash holding*.

#### 4.8 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil perhitungan  $R^2$ :

**Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.924 <sup>a</sup>	.853	.802	.0417466

Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,802. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen diantaranya *female executive*, *CEO power*, *board size*, *board independence*, komite audit, *tax avoidance* dan masing-masing interaksinya dengan variabel moderasi *dividend payment* menjelaskan sebanyak 80,2% mengenai variabel dependen yaitu *cash holding* sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

#### 4.9 Pengaruh *Female Executive* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji parsial yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Disimpulkan bahwa *female executive* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dan H1 ditolak. Artinya tinggi atau rendahnya jumlah dewan direksi wanita yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi tingkat kas yang tersimpan dalam perusahaan. Hal ini didasarkan pada hasil yang diperoleh dalam uji parsial yang dilakukan dimana pada variabel *female executive* diperoleh nilai t hitung sebesar 1,540 dengan arah positif. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,136. Ullah dan Kamal (2017) yang menyatakan bahwa keberadaan wanita dalam jajaran direksi memperkecil kepemilikan kas yang ada dalam sebuah perusahaan. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa direksi wanita berpengaruh negatif terhadap kas perusahaan. Namun, penelitian ini mendukung Han et al (2017) yang menyatakan bahwa direksi wanita tidak berpengaruh pada jumlah kas yang ditahan perusahaan. Alasannya dikarenakan gender tidak mempengaruhi karakteristik seseorang untuk mengambil sebuah keputusan.

#### 4.10 Pengaruh *CEO Power* terhadap *Cash Holding*

Jika saham yang dimiliki oleh CEO besar maka CEO mempunyai hak yang besar didalam perusahaan sehingga keputusan lebih besar didapatkan oleh pihak CEO dalam mengontrol penahanan kas perusahaan. Ini didasarkan pada hasil yang diperoleh dari uji parsial pada variabel *CEO power* dengan nilai t hitung sebesar 4,037 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Kapasitas saham yang dimiliki CEO memiliki efek yang pada kedudukan yang dimiliki CEO dalam sebuah perusahaan. Sebab, peran CEO sangat diperhatikan dalam kemajuan perusahaan. CEO dikatakan kinerjanya bagus apabila memiliki prestasi yang baik tiap tahunnya dan dapat mencapai tujuan bersama, namun tidak menutup kemungkinan terjadinya pergantian CEO.

#### 4.11 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Cash Holding*, Pengaruh *Board Size* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji parsial yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Artinya jika ukuran dewan direksi tinggi maka ketentuan kas untuk dikeluarkan atau tidak akan tinggi. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji parsial yang telah dilakukan pada variabel *board size* diperoleh nilai t hitung sebesar 3,600 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Ini menunjukkan hasil yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan Gill dan Shah (2012) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

#### 4.12 Pengaruh *Board Independence* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji parsial yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Artinya dewan komisaris independen memiliki posisi yang penting dalam sebuah perusahaan. Jika dewan komisaris independen lebih besar dalam sebuah perusahaan akan meningkatkan tingginya rangkap jabatan dalam kegiatan operasional perusahaan. Ini akan menimbulkan diskresi menejer dan akan menimbulkan kas yang berlebih dalam sebuah perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji parsial pada variabel *board independence* diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar 4,895 dengan arah negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut sejalan dengan penelitian ini sejalan dengan penelitian Anindita Nisa Qarina (2019) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *board independence* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

#### 4.13 Pengaruh Komite Audit terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji parsial yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji parsial yang telah dilakukan pada variabel komite audit diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar 3,870 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arslan, Karan dan Eski (2010) yang menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

#### 4.14 Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji parsial yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dan  $H_6$  ditolak. Hal ini berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji parsial di atas pada variabel *tax avoidance* diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar 1,787 dengan arah positif dan nilai signifikansi sebesar 0,086. Ini membuktikan bahwa jika penghindaran pajak dilakukan dalam sebuah perusahaan itu bukan karena tingkat kas perusahaan yang tinggi. Melainkan, itu merupakan hal yang biasa terjadi dalam sebuah bisnis, penghindaran pajak dijalankan sesuai etika dalam meminimalisasi pajak sesuai aturan yang berlaku. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irwanto (2019) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

#### 4.15 Pengaruh *Dividend Payment* dalam Memoderasi Pengaruh *Female Executive*, *CEO Power*, *Board Size*, *Board Independence*, Komite Audit dan *Tax Avoidance* terhadap *Cash Holding*

Dalam hasil uji parsial yang telah dilakukan dimana diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar 2,065 dengan nilai signifikansi sebesar 0,049 untuk interaksi *female executive* dengan *dividend payment*, ini membuktikan bahwa *dividend payment* memperkuat pengaruh *female executive* dengan *cash holding* yang awalnya tidak berpengaruh menjadi berpengaruh. Untuk interaksi *CEO power* dengan *dividend payment* diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar 2,325 dengan nilai signifikansi sebesar 0,027 ini membuktikan bahwa *dividend payment* memperlemah pengaruh *CEO power* dengan *cash holding* dari nilai  $t$  hitung awal sebesar 4,037 menjadi 2,325. Untuk interaksi *board size* dengan *dividend payment* diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar 2,141 dengan nilai signifikansi sebesar 0,040 ini membuktikan bahwa *dividend payment* memperlemah pengaruh *board size* dengan *cash holding* dari nilai  $t$  hitung awal sebesar 3,600 menjadi 2,141. Untuk interaksi *board independence* dengan *dividend payment* diperoleh nilai  $t$  hitung sebesar 5,667 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ini membuktikan bahwa *dividend payment* memperkuat pengaruh dewan komisaris independen dengan *cash holding*. Dan untuk interaksi komite audit

dengan *dividend payment* diperoleh nilai t hitung sebesar 2,994 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Hal ini menunjukkan bahwa *dividend payment* memperlemah pengaruh komite audit dengan *cash holding* dari nilai t hitung awal sebesar 3,870 menjadi 2,994. Sedangkan interaksi antara *tax avoidance* dengan *dividend payment* diperoleh nilai t hitung sebesar 1,747 dengan nilai signifikansi sebesar 0,092 ini membuktikan bahwa *dividend payment* memperlemah pengaruh *tax avoidance* terhadap *cash holding* dari nilai t hitung awal sebesar 1,787 menjadi 1,747. Dari seluruh hasil uji parsial yang telah dilakukan terhadap masing-masing interaksi disimpulkan bahwa *dividen payment* memoderasi *female executive*, *CEO power*, *board size*, *board independence*, komite audit dan *tax avoidance* terhadap *cash holding*

## 5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 20017-2020 dengan jumlah sampel sebanyak 36 *annual report* dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : *Female executive* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* ini berarti hipotesis ditolak. *CEO power* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. *Board size* (ukuran dewan direksi) berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. *Board independence* (dewan komisaris independen) berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. *Tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* ini berarti hipotesis ditolak. *Dividend payments* memoderasi pengaruh *female executive*, *CEO power*, *board size*, *board independence*, komite audit dan *tax avoidance* terhadap *cash holding*. *Dividend payments* memperkuat pengaruh *female executive* dan *board independence*. Namun *dividen payments* memperlemah pengaruh *CEO power*, *board size*, komite audit dan *tax avoidance* terhadap *cash holding*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, C. I., Arfan, M., dan Saputra, M. 2018. *The Effect of Financial Leverage and Capital Expenditure to Cash Holding of Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange*. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(5), 311–318.
- Arslan, e. T., dan Cevher, Eski. 2010. *Interpreneurship Enabling Organizations to Drive Innovation*. *First International Conference on Management and Economics*, (pp.68-85). Tirana.
- Bursa Efek Indonesia. 2017. <http://www.idx.co.id>, diakses 27 Mei 2021
- Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. 2016. *CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation*. *Journal of Corporate Finance* 39, 193-209.
- Ferreira, M. A., dan Vilela, A. S. 2004. *Why Do Firms Hold Cash Evidence from EMU Countries*. *European Financial Management*, 10(2), 295–319.
- Gill dan Shah. 2012. *Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada*. *International Journal of Economic and Finance*, 4(2), 70-79.
- Han, Seung, Hun, Seo Dongwook, dan Mun, Soeng Jae. 2017. *CEO Characteristics and Value of Cash Holdings: 30<sup>th</sup> Australian Finance and Banking Conference*.
- Inrawan, A., Jubi, Silitonga, H. P., & Sudirman, A. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri Pada Pkpri Di Kabupaten Simalungun. 5(01), 1–15.
- Irwanto, Andry. 2019. *Pengaruh Pengungkapan Risiko Lingkungan Terhadap Likuiditas Dan Biaya Modal Saham*. Vol 22 No 2. Universitas Erlangga. Indonesia
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.

- Khan, W.A. dan Vieto, J.P. 2013. *CEO Gender and Firm Performance. Journal of Economics and Business*, 67,55-66.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum GCG Indonesia*, Jakarta
- Ozkan, Aydin and Neslihan Ozkan. 2004. *Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of UK Companies. Journal of Banking and Finance*, 28 (9), 2103–2134.
- Qarina, Anindita Nisa. 2019. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Cash Holdings Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*. Other Thesis. Universitas Sebelas Maret.
- Siahaan, Y., Susanti, E., & Sudirman, A. (2020). Effect of firm characteristics on firm value through triple bottom line disclosure: Pharmaceutical companies listed on Indonesia stock exchange. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 9(2), 2228–2234.
- Ullah, Sabeeh, dan Kamal, Yasir. 2017. *Board Characteristics, Political Connections, and Corporate Cash Holdings: The Role of Firm Size and Political Regime. Business and Economic Review*. Vol.9, No.1.
- Wang, K.T, dan Shailer, G. 2017. *Family Ownership and Financial Performance Relations in Emerging Markets. International Review of Economic and Finance*, 51.
- Yukl, Gary. 2001. *Kepemimpinan dalam Organisasi*. Edisi Kelima. Terjemahan. Jakarta: PT Indeks.