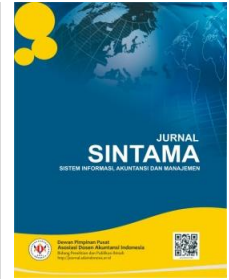




## SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen

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

E-ISSN 2808-9197



### **Pengaruh *Female Executive, Ceo Power, Corporate Governance* Dan *Tax Avoidance* Terhadap *Cash Holding* Dengan *Dividend Payment* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)**

Wulan Sundari Pandiangan<sup>1</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Negeri Medan  
e-mail: acc.wulans1@gmail.com<sup>1</sup>

Penulis Korespondensi. Nama Lengkap Penulis  
e-mail: acc.wulans1@gmail.com

#### ARTIKEL INFO

##### **Artikel History:**

Menerima 23 Januari 2022

Revisi 25 Januari 2022

Diterima 27 Januari 2022

Tersedia Online 29 Januari 2022

##### **Kata kunci :**

*Cash Holding, Female Executive, CEO Power, Corporate Governance, Tax Avoidance, Dividend Payment*

#### ABSTRAK

Permasalahan dalam penelitian ini adalah ketatnya likuiditas menjadi penyebab krisis dan ketidakpastian ekonomi. Salah satu upaya perusahaan untuk mengatasi hal tersebut adalah dengan mengoptimalkan tingkat kas perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *female executive, CEO power, corporate governance* (yang diprosikan dengan ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen dan komite audit) dan *tax avoidance* terhadap *cash holding* dengan *dividend payment* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 191 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 36 *annual report*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis MRA dengan menggunakan alat uji statistik SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel CEO *power*, ukuran dewan direksi, dan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, dan variabel dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sedangkan variabel *female executive* dan *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Untuk interaksi *dividend payments* dengan masing-masing variabel. Disimpulkan bahwa *dividend payment* memperkuat pengaruh *female executive* dan *board independence*. Namun memperlemah pengaruh CEO *power, board size, komite audit* dan *tax avoidance* terhadap *cash holding*.

## ARTICLE INFO

**Artikel History:**

Received 23 Januari 2022

Revision 25 Januari 2022

Accepted 27 Januari 2022

Avalilable Online 29 Januari 2022

**Keywords :**

*Cash Holding, Female Executive, CEO Power, Corporate Governance, Tax Avoidance, Dividend Payment*

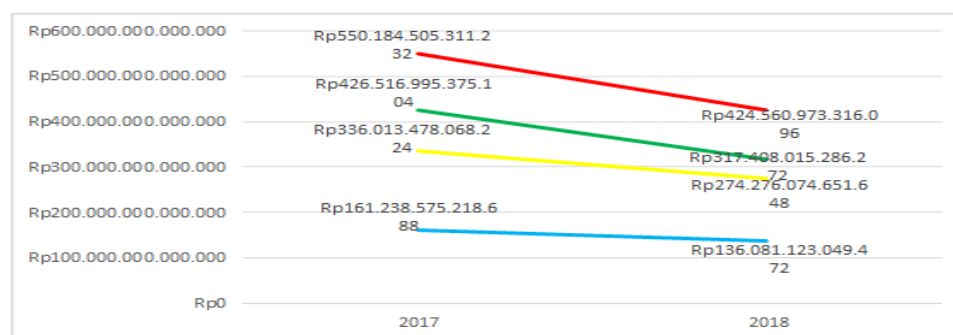
## A B S T R A C K

The issue in this study is that tight liquidity is the cause of the crisis and economic uncertainty. One of the company's efforts to overcome this is by optimizing the company's cash level. The goal of this research is to see how female executive, CEO power, corporate governance (which is proxied by board size, board independence and audit committee) and tax avoidance affect cash holding with dividend payment as moderating on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2019. The population in this study was 191 manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2020. 36 annual reports were selected as samples using purposive sampling technique. Moderated regression analysis was utilized to analyze the data using the SPSS version 25 statistical test tool. The results found that CEO power, board size and audit committee had a significant positive and then board independence had a significant negative effect on cash holding. Meanwhile, female executive and tax avoidance has no effect on cash holding. For the interaction of dividend payments with each variable. It is concluded that dividend payment strengthens the effect of female executive and board independence. However, it weakens the effect of CEO power, board size, audit committee and tax avoidance on cash holding.

© 2022 SIMTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen

## 1. PENDAHULUAN

Aktiva yang sifatnya paling likuid dan dapat dipakai secara langsung untuk mendanai segala jenis kebutuhan perusahaan adalah kas. *Cash holding* merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan keuangan kas suatu perusahaan. Penentuan tingkat *cash holding* perusahaan merupakan hal yang sangat perlu dilakukan karena kas merupakan elemen modal kerja yang paling tinggi. Menahan kas dengan jumlah yang besar memberikan keuntungan seperti terjaganya posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*), dan dapat membiayai kebutuhan akan kas tak terduga (*unexpected expenses*). Selain memiliki keuntungan, perusahaan yang memegang kas dengan jumlah yang besar juga mendapatkan kerugian hal itu mungkin terjadi karena kas bersifat *idle fund*, artinya kas tidak akan memberikan pendapatan apabila hanya disimpan. Selain itu, kas juga dapat berkurang karena adanya pengaruh pengenaan pajak. Oleh karena itu, seorang manager keuangan harus memiliki manajemen kas yang baik dalam upaya menjaga keseimbangan jumlah kas yang ada. Manajemen kas merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang mengatur arus kas untuk mempertahankan likuiditas perusahaan serta memanfaatkan *idle fund* dan perencanaan kas (Kasmir, 2016).



Sumber: idx.co.id (data diolah), 2021

Keterangan:

**Gambar 1.** Fenomena Perusahaan Manufaktur Yang Mengalami Penurunan Kas Perusahaan Tahun 2017-2018

Delta Jakarta Tbk  
Sekar Laut Tbk  
Mayora Indah Tbk  
Prashida Aneka Niaga Tbk

Menurut Menteri Perekonomian Indonesia, Sri Mulyani, di tahun 2018, ekonomi global sedang dalam kondisi menantang. Hal tersebut disebabkan oleh kebijakan moneter Amerika Serikat, adanya perang dagang, dan semakin mengetatnya likuiditas. Kondisi ini menyebabkan ketidakpastian untuk banyak negara, termasuk Indonesia. Kesulitan di Indonesia ditandai dengan semakin melemahnya rupiah terhadap dolar AS, dimana rupiah terdepresiasi 7,7%. Ada banyak penyebab ketidakpastian ekonomi tersebut. Namun, ketatnya likuiditas adalah penyebab yang paling menantang saat ini. Hal ini menunjukkan pentingnya likuiditas dengan adanya kas dan aset setara kas bagi keberlangsungan perusahaan dan daya tahannya dalam menghadapi krisis dan ketidakpastian ekonomi. Salah satu upaya perusahaan untuk mengatasi hal tersebut adalah dengan mengoptimalkan cash holding.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi besar kecilnya kas yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan beberapa penelitian mengenai *cash holding* (penahanan kas), diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Ivone Margaretha dan Sofia Prima (2020), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *profitabilitas*, *leverage*, dan *capital expenditure* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*, sementara *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Tolak ukur tingkat cash holding dalam suatu perusahaan dapat digambarkan dengan membagi kas yang tersedia dalam suatu perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Ferreira dan Vilela (2004: 303) kegunaan tersedianya kas yaitu meminimalisir peluang terjadinya kemunduran kondisi keuangan bila sewaktu-waktu mengalami kerugian yang tidak terprediksi, sedangkan menurut Amalia, Arfan, dan Saputra (2018: 312) memegang kas dalam suatu perusahaan sebagai bentuk optimalisasi investasi pada saat perusahaan mengalami risiko kesulitan keuangan. Maka dari itu penting bagi perusahaan untuk menjaga tingkat cash holding agar berada pada titik yang optimal.

## 2. STUDI LITERATUR

### 2.1 Cash Holding

*Cash holding* didefinisikan sebagai uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari serta dapat pula digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan, dan untuk keperluan mendadak lainnya. Kas yang tersedia secara optimal dalam perusahaan akan mempengaruhi keuntungan perusahaan. Jumlah kas yang optimal dan aman bagi perusahaan berkisar 5% sampai 10% dari aktiva lancar yang ada. Kas yang jumlahnya kurang dari 5% akan menyulitkan kegiatan operasional perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Dengan tersedianya kas dalam jumlah yang cukup, perusahaan akan mampu menjalankan kegiatan operasionalnya dan mampu memanfaatkan kesempatan investasinya. Rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat *cash holding* perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash holding} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{total aset}}$$

### 2.2 Female Executive

Keberagaman gender mungkin dapat berdampak pada kinerja perusahaan karena beberapa perbedaan seperti pengalaman, latar belakang pendidikan, dan faktor usia. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa perempuan dianggap lebih konservatif dibandingkan dengan laki-laki dalam pengambilan keputusan. Khan dan Vietio (2013) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki dewan direksi perempuan cenderung lebih baik kinerjanya dibandingkan dengan perusahaan yang dewan direksi seluruhnya adalah laki-laki. Kinerja perusahaan memiliki hubungan dengan *cash holding* dimana *cash holding* merupakan salah satu bentuk dana kas yang tersedia dalam perusahaan yang dapat didistribusikan kepada investor dalam bentuk dividen (Siahaan et al.,

2020). Sehingga apabila kinerja perusahaan baik yang diukur dengan peningkatan laba bersih, maka investor akan memperoleh jumlah dividen yang besar. dalam penelitian ini digunakan variabel *dummy* untuk mengukur *female executive*. Angka “1” dikategorikan untuk perusahaan yang memiliki direktur utama wanita dan angka “0” dikategorikan untuk perusahaan yang memiliki direktur utama laki-laki.

### 2.3 CEO Power

Menurut Yukl (2001: 173), *power* merupakan kapasitas absolut seorang agen untuk mempengaruhi tindakan seseorang atau lebih yang ditunjuk sebagai target pada satu waktu tertentu. *CEO power* merupakan kekuasaan yang dimiliki CEO melalui kepemilikan saham perusahaan. Dengan memiliki saham perusahaan, maka CEO juga merupakan pemegang saham dan memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham, sehingga CEO memiliki kekuatan untuk mempengaruhi keputusan dalam RUPS. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki CEO, maka semakin besar kekuasaan CEO dalam perusahaan. Untuk mengukur besar kecilnya ownership power, digunakan perhitungan sebagai berikut:

$$CEO\ Power = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki CEO}}{\text{total saham perusahaan}} \times 100\%$$

### 2.4 Corporate Governance

*Corporate governance* atau tata kelola perusahaan merupakan sebuah proses di mana perusahaan dikelola dan dikendalikan. Dalam penerapan good corporate governance terdapat beberapa unsur-unsur yang mempengaruhi tingkat kepemilikan kas perusahaan, diantaranya:

#### *Board Size* (Ukuran Dewan Direksi)

*Board Size* merupakan jumlah seluruh dewan direksi yang terdapat di perusahaan yang bertanggungjawab atas kegiatan operasi dan kepengurusan perusahaan. Menurut UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas pasal 1, direksi adalah bagian dari perusahaan yang memiliki wewenang serta bertanggung jawab penuh atas perencanaan perusahaan untuk kepentingan perusahaan, sesuai dengan maksud dan tujuan dari perusahaan serta mewakili pihak-pihak perusahaan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai ketentuan anggaran dasar. Berikut adalah rumus untuk mengukur dewan direksi perusahaan:

$$Board\ Size = \text{total dewan direksi}$$

#### *Board Independence* (Dewan Komisaris Independen)

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan pihak manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya bertindak independen (KNKG, 2006). Beberapa perusahaan mengadopsi praktik tata kelola perusahaan untuk melindungi pemegang saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa independensi dewan secara signifikan meningkatkan kepemilikan kas di perusahaan-perusahaan (Sania et al., 2021). Hal ini dibenarkan atas dasar bahwa memiliki dewan komisaris independen memastikan kepemilikan kas diinvestasikan secara tepat, dan dengan demikian menurunkan risiko audit dan biaya audit. Berikut adalah rumus untuk menghitung dewan komisaris independen:

$$Board\ Independence = \frac{\text{jumlah dewan komisaris independen}}{\text{total dewan komisaris}}$$

### Komite Audit

Komite audit merupakan bagian dari corporate governance yang dibentuk oleh dewan komisaris independen dengan tujuan untuk melakukan pengawasan pada pengelolaan perusahaan. Komite audit mempunyai tanggungjawab utama yaitu membantu dewan komisaris dalam memenuhi tanggungjawabnya terutama dalam masalah yang berhubungan dengan kebijakan akuntansi, pengawasan internal, dan sistem pelaporan keuangan sehingga dapat meminimalisir adanya praktik manajemen (Lase et al., 2019). Dalam penelitian ini, untuk mengukur komite audit dilakukan dengan membagikan jumlah komite audit independen dengan total anggota komite audit. Setidaknya, terdapat tiga anggota dalam komite audit, yaitu ketua komite audit dan dua anggota independen yang berasal dari luar perusahaan (Ningsaptiti, 2010). Pengukurannya dirumuskan seperti berikut:

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{jumlah komite audit independen}}{\text{total anggota komite audit}}$$

### 2.5 Tax Avoidance

Penghindaran pajak dapat menghemat sejumlah kas sehingga *cash holding* perusahaan menjadi lebih tinggi dan kas yang tersedia dapat didistribusikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen. Ketersediaan kas pada 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. Penghindaran pajak diukur menggunakan proksi *Cash Effective Tax Rate* (Cash ETR). Berikut rumus perhitungan pengukuran Cash ETR:

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

### 2.6 Dividend Payment

Kas yang tersedia dalam sebuah perusahaan akan dialirkan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan dan untuk investasi dengan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen. Jika sebuah perusahaan memiliki aset likuid yang rendah, hal ini dapat diatasi dengan mengurangi investasi (pembayaran dividen), atau dengan tambahan dana eksternal melalui penerbitan sekuritas atau penjualan aset. Ozkan dan Ozkan (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang membayar dividen akan memegang kas dengan jumlah yang rendah akan memperoleh dana ketika diperlukan dengan cara mengurangi dividen sebagai substitusi uang tunai. *Dividend payment* diukur menggunakan variabel *dummy*. Angka “1” dikategorikan untuk perusahaan yang membagikan dividen, dan angka “0” dikategorikan untuk perusahaan yang tidak membagikan dividen.

## 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.

### 3.1 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).

### 3.2 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderasi MRA (*Moderated Regression Analysis*). *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (Ghozali, 2013:229). Dalam penelitian ini menggunakan persamaan model regresi moderasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \beta_6X_6 + \beta_7(X_1*Z) + \beta_8(X_2*Z) + \beta_9(X_3*Z) + \beta_{10}(X_4*Z) + \beta_{11}(X_5*Z) + \beta_{12}(X_6*Z) + e$$

Keterangan :

Y	=	Cash Holding
a	=	Konstanta
b1, b2, dst	=	Koefisien regresi dari setiap variabel independen.
X1	=	Female Executive
X2	=	CEO Power
X3	=	Board Size
X4	=	Board Independence
X5	=	Komite Audit
X6	=	Tax Avoidance
e	=	error term

## 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 4.1 dibawah ini:

**Tabel 1.** 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 2.** 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 3.** 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	

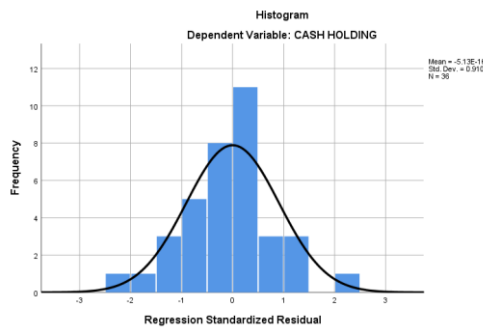
*Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021*

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

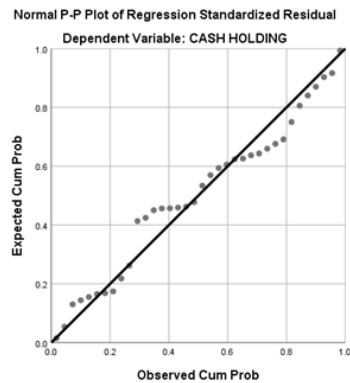
#### 4.2.Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal atau tidak. Metode uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis grafik dan analisis statistik.

**Gambar 2.**  
Grafik Histogram



**Gambar 3.**  
Grafik Normal P-P Plot



Sumber: Hasil SPSS data yang diolah, 2021

Berdasarkan gambar 4.1 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 4.2 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 4.** 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.

#### 4.2 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 5.** Hasil Uji Multikolinieritas

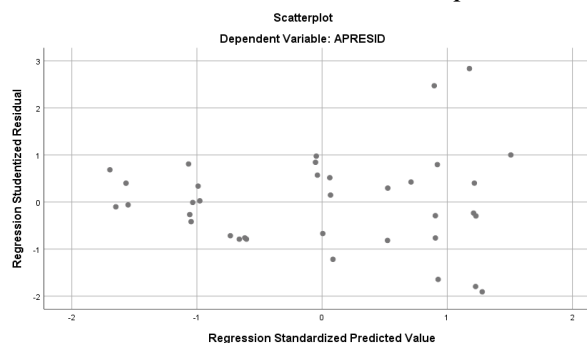
Model		Tolerance	VIF
1	FEMALE EXECUTIVE	.565	1.770
	CEO POWER	.478	2.092
	BOARD SIZE	.490	2.041
	BOARD INDPNDN	.675	1.481
	KOMITE AUDIT	.726	1.378
	TAX AVOIDANCE	.928	1.078

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.

#### 4.3 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 diatas 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.

#### 4.4 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 6.** 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.

#### 4.5 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 7.** Hasil Regresi MRA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients 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:

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

- a) Nilai konstanta sebesar 0,298. Artinya, jika variabel independen diantaranya *female executive*, *CEO power*, *board size*, *board independence*, *komite audit*, *tax avoidancedan* masing-masing interkasinya dengan *dividend payment* dianggap konstan atau bernilai 0 maka, variabel dependen *cash holding* bernilai sebesar -0,298.

- b) 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.
- c) 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.
- d) 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.
- e) 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.
- f) 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.
- g) 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.

## 4.6 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 8.** 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 di atas, 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*.

### 4.7 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 9.** 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 di atas, 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.

## 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. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan wanita dalam direksi perusahaan tidak berhubungan dengan tingkat kas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. *CEO power* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan saham yang dimiliki CEO mempengaruhi keputusan yang akan diambil CEO dalam mengendalikan tingkat kas perusahaan. Semakin tinggi jumlah saham yang dimiliki CEO semakin besar pula wewenang CEO dalam mengendalikan kas perusahaan. *Board size* (ukuran dewan direksi) berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi yang tinggi akan meningkatkan jumlah kas perusahaan ini mungkin terjadi karena dewan direksi lebih sedikit akan menimbulkan pengambilan keputusan penahanan kasyang lebih efektif dan sebaliknya perusahaan yang mempunyai dewan direksi yang lebih banyak akan membutuhkan banyak waktu dalam pengambilan keputusan penahanan kas karena keterbatasan komunikasi antar dewan direksi. *Board independence* (dewan komisaris independen) berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini terjadi dikarenakan dewan komisaris independen memiliki posisi yang penting dalam sebuah perusahaan. Jika jumlah dewan komisaris independen akan menimbulkan diskresi manajemen dan akan menimbulkan kas yang berlebih dalam sebuah perusahaan. Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini terjadi dikarenakan komite audit bertanggungjawab membantu komisaris independen dalam menjalankan tugasnya terutama dengan hal yang berhubungan dengan kebijakan akuntansi perusahaan, pengawasan internal dan sistem pelaporan keuangan. *Tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* ini berarti hipotesis ditolak. Ini terjadi dikarenakan keputusan penghindaran pajak dilakukan untuk meminimalisir beban yang ada dan manipulatif pajak dilakukan sesuai undang-undang yang berlaku sehingga tidak berhubungan dengan tingkat kas yang dimiliki perusahaan. Jumlah kas yang ditahan perusahaan biasanya hanya dikendalikan pada terjadi atau tidaknya investasi yang akan menghasilkan laba dan kegiatan operasional perusahaan. *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*.
- Irwanto, Andry. 2019. *Pengaruh Pengungkapan Risiko Lingkungan Terhadap Likuiditas Dan Biaya Modal Saham. Vol 22 No 2*. Universitas Erlangga. Indonesia.
- Lase, A. Z., Jubi, J., Susanti, E., & Putri, D. E. (2019). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kabel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Sultanist: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(1), 56–63.
- 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.
- Sania, Candra, M., Safitri, E., Fitantina, F., & Zuhriyah, Z. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pelaksanaan Hedging Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di BEI. *Strategic: Journal of Management Science*, 1(2), 42–53.
- 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.