



Pengaruh Penghindaran Pajak, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity* Dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding*

Free Antonius simanjuntak¹. Farina Jessen Yap²

^{1,2} Dosen STIE Professional Manajement College Indonesia

Email : antoniusfree@gmail.com

Abstrak

Penentuan cash holding yang optimal diperlukan karena kas merupakan unsur modal kerja yang paling dibutuhkan oleh perusahaan untuk memenuhi operasional perusahaan sehari-hari, oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh penghindaran pajak, modal kerja bersih, peluang pertumbuhan dan uang tunai. siklus konversi menjadi cash holding. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan teknik pengumpulan data observasi, wawancara dan dokumentasi. Jumlah populasi dan sampel dalam penelitian ini sebanyak 48 data. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tax avoidance, net working capital, growth opportunity dan cash conversion cycle berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa tax avoidance tidak berpengaruh terhadap cash holdings, net working capital dan cash conversion cycle berpengaruh positif terhadap cash holdings, sedangkan growth opportunity berpengaruh negatif terhadap cash holdings. Kesimpulan dari penelitian ini adalah tax avoidance, net working capital, growth opportunity dan cash conversion cycle berpengaruh signifikan terhadap cash holding sebesar 36,6% dan sisanya sebesar 63,4% dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti leverage dan arus kas. .

Kata Kunci : Penghindaran Pajak, Modal Kerja Bersih, Peluang Pertumbuhan, Siklus Konversi Kas dan Cash Holding.

Abstract.

Determination of optimal cash holdings is necessary because cash is an element of working capital that is most needed by a company to fulfill the company's daily operations, therefore this study aims to determine and analyze the effect of tax avoidance, net working capital, growth opportunity and cash conversion cycle to cash holding. This type of research is a quantitative study using observation data collection techniques, interviews and documentation. The number of population and samples in this study were 48 data. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis, classical assumption test and hypothesis testing. The results of this study indicate that tax avoidance, net working capital, growth opportunity and cash conversion cycle have a significant effect on cash holding. The partial test results show that tax avoidance has no effect on cash holding, net working capital and cash conversion cycle has a positive effect on cash holding, while growth opportunity has a negative effect on cash holding. The conclusion of this research is tax avoidance, net working capital, growth opportunity and cash conversion cycle have a significant effect on cash holding 36.6% and the remaining 63.4% is explained by other independent variables not examined in this study such as leverage and cash flow.

Keywords : Tax Avoidance, Net Working Capital, Growth Opportunity, Cash Conversion Cycle and Cash Holding.

I. PENDAHULUAN

Perusahaan adalah sebuah organisasi atau lembaga ekonomi yang didirikan dengan tujuan yang jelas yaitu mendapatkan keuntungan optimal, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, serta memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham (*shareholder*). Seiring makin ketatnya persaingan usaha menuntut perusahaan agar memiliki ketepatan dalam

pengelolaan keuangan perusahaan, salah satunya adalah manajemen kas untuk menentukan besarnya persediaan kas yang optimal bagi perusahaan.

Ketersediaan kas sangat penting bagi perusahaan terutama dalam membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Kas merupakan aktiva yang sangat likuid dan dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan dari aktivitas perusahaan. Persediaan kas di tangan (*cash holdings*) merupakan uang tunai yang termasuk dalam kategori aktiva lancar. *Cash holdings* yang optimal merupakan kas yang harus dijaga oleh perusahaan agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan, dan harus disediakan dalam batas jumlah yang telah ditentukan.

Cash holdings merupakan 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. Penentuan *cash holdings* yang optimal sangat perlu untuk dilakukan karena kas merupakan elemen modal kerja yang paling diperlukan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Dalam rangka optimalisasi kas, perusahaan harus menyusun anggaran sebagai cara menentukan kas yang dibutuhkan serta menggunakan *excess cash holdings* secara efektif. Terjadinya *excess cash holdings* seringkali menjadi pertanyaan bagi banyak pihak pengguna laporan keuangan. Akan tetapi, selain keuntungan yang diberikan melalui memegang kas dalam jumlah yang besar, terdapat juga sisi negatif memegang terlalu banyak kas (*excess cash*) yakni hilangnya kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba karena kas bersifat *idle fund* alias tidak memberikan pendapatan jika hanya disimpan dan tentunya bisa berkurang karena pengaruh dari pengenaan pajak. Sehingga masalah setiap manajer keuangan pada umumnya adalah menjalankan aktivitas bisnisnya secara teratur dengan menjaga keseimbangan jumlah kas yang ada (tidak terlalu sedikit, juga tidak terlalu banyak). Oleh sebab itu, semakin pentingnya mengatur jumlah kas yang ideal bagi perusahaan telah menumbuhkan perhatian dari berbagai kalangan baik itu para eksekutif, analis, dan investor terhadap penahanan kas (*cash holdings*).

Penghindaran pajak adalah suatu usaha pengurangan secara legal yang dilakukan dengan cara memanfaatkan ketentuan-ketentuan di bidang perpajakan secara optimal seperti pengecualian dan pemotongan-pemotongan yang diperkenankan maupun manfaat hal-hal yang belum diatur dan kelemahan-kelemahan yang ada dalam peraturan perpajakan yang berlaku. Hubungan penghindaran pajak terhadap *cash holding* yaitu dengan melakukan penggelapan pajak dapat meningkatkan *cash holding* perusahaan sehingga aset lancar perusahaan semakin tinggi.

Net working capital merupakan sebuah proksi dari investasi pada aset lancar yang dapat dipakai sebagai substitusi kas perusahaan dikarenakan kemudahan untuk mengubahnya ke dalam bentuk kas saat perusahaan membutuhkannya. Sebagai contoh, piutang dapat dengan mudah dicairkan melalui proses anjak piutang oleh perusahaan kecil atau melalui proses sekuritisasi pada perusahaan besar. Oleh karena sifatnya sebagai substitusi dari kas itu sendiri, maka semakin besar *net working capital* yang dimiliki perusahaan semakin kecil saldo kas yang dimilikinya.

Growth opportunity akan meningkatkan *cash holding* perusahaan, karena semakin tinggi kesempatan untuk tumbuh sebuah perusahaan, semakin tinggi pula kesempatan mendapatkan *return* yang lebih besar, sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kas sebagai pemenuh kebutuhan investasi dimasa depan.

Cash Conversion Cycle atau siklus konversi kas adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi. Secara teori, semakin pendek waktu yang diperlukan, semakin baik bagi perusahaan, sebaliknya, semakin panjang waktu yang diperlukan, semakin banyak modal yang harus ditanamkan. Variabel *cash conversion cycle* diduga juga mempengaruhi besarnya *cash holding* perusahaan, karena

kecepatan perusahaan dalam menghasilkan kas ditentukan oleh lamanya proses penyelesaian *cash conversion cycle*.

Net working capital sebagian besar merupakan pos aktiva lancar yang kurang produktif karena menumpuknya persediaan yang tidak di catat dengan baik dan meningkatnya piutang yang tidak sehat. Peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) dapat dilakukan dengan bekerja sama dengan perusahaan besar lainnya atau mencari peluang lainnya yang lebih menguntungkan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Gunawan (2016) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* dan *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* namun *net working capital* berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*. Peneliti lainnya Liadi dan Suryanawa (2018) membuktikan ukuran perusahaan dan *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* sedangkan *net working capital* dan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Penelitian ini dilakukan di bidang distribusi granit dan keramik. Dalam hal pembayaran pajak perusahaan melakukan penghindaran pajak secara legal yaitu dengan merekrut karyawan yang memiliki kompetensi di bidang perpajakan untuk meminimalisir pembayarannya, namun perusahaan juga ingin menghemat biaya yang timbul dari pelatihan karyawan pajak sehingga karyawan kurang memiliki pengalaman dan kurang *up date* peraturan pajak terbaru. Berdasarkan wawancara dengan bagian *accounting* diketahui bahwa perusahaan dalam 3 tahun terakhir tidak mengalami peningkatan pendapatan yang tercapai target, hal ini menunjukkan *growth opportunity* yang ada tidak dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan. Siklus kas yang tidak sehat karena lambatnya piutang yang ada diubah menjadi kas yang penyebabnya adalah karena lemahnya daya beli konsumen.

Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian relevan dan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas dan dengan melihat fenomena masalah yang terjadi, penulis tertarik memilih judul dalam penulisan skripsi ini yaitu **“Pengaruh Penghindaran Pajak, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity* dan *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*”**

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1.1 Penghindaran Pajak

Menurut Sumarsan (2015:116), “Penghindaran pajak adalah wajib pajak tidak secara jelas melanggar Undang-Undang sekalipun kadang-kadang dengan jelas menafsirkan Undang-Undang tidak sesuai dengan maksud dan tujuan pembuat Undang-Undang.”

Dalam penelitian ini, yang digunakan untuk mengukur penghindaran pajak menggunakan rumus Cash ETR (*Effective Tax Rates*) sebagai berikut (Angelia dan Dwimulyani, 2019:8) :

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Pajak yang dibayarkan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

2.1.2 *Net Working Capital*

Menurut Harmono (2015:193-194), Modal kerja bersih perusahaan sering digunakan sebagai ukuran posisi likuiditas perusahaan. Modal kerja bersih ini merepresentasikan kemungkinan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan biaya yang seminimal mungkin. Oleh karena itu, modal kerja bersih yang lebih besar dapat memuaskan kemauan para kreditor dengan biaya rendah. Lebih dari itu, modal kerja bersih dapat dijadikan indikator likuiditas perusahaan. Berdasarkan posisi modal kerja bersih akan berpengaruh pada kesanggupan melakukan pendanaan melalui utang.

Menurut Anwar (2019:31), “Untuk menghitung modal kerja bersih dapat menyelisihkan aktiva lancar dengan utang lancarnya.”

Modal kerja bersih = aktiva lancar – hutang lancar

2.1.3 Growth Opportunity

Menurut Sugeng (2019:20), Peluang pertumbuhan adalah peluang yang tersedia bagi perusahaan yang memungkinkan perusahaan mampu menghasilkan pendapatan ke depan. Selisih antara nilai buku dan nilai pasar pada dasarnya merupakan penghargaan pasar terhadap peluang pertumbuhan perusahaan. Semakin besar peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan semakin besar nilai pasar perusahaan di atas nilai bukunya.

Menurut Gunawan (2016:13), “*Growth Opportunity* merupakan suatu perpaduan antara kemungkinan akan peluang investasi di masa depan dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.” Rumusnya :

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{total aset } t - \text{total aset } t - 1}{\text{total aset } t - 1}$$

2.1.4 Cash Conversion Cycle

Menurut Prihadi (2020:44), “Siklus operasi (*operating cycle, OC*) adalah siklus perputaran usaha yang dimulai dengan keluarnya kas sampai dengan diterimanya kembali kas.”

Menurut Anwar (2019:36-38), Berikut ini rumus untuk mencari *cash conversion cycle* :

$$\text{CCC} = \text{OC} - \text{APP}$$

$$\text{CCC} = \text{AAI} + \text{ACP} - \text{APP}$$

Dimana :

$$\text{CCC} = \text{cash conversion cycle}$$

$$\text{AAI} = \text{average age of inventory}$$

$$\text{ACP} = \text{average collection period}$$

$$\text{APP} = \text{average payment period}$$

Rumus untuk mencari AAI, ACP dan APP adalah :

$$\text{AAI} = \frac{365}{\text{Inventory turnover}}$$

$$\text{ACP} = \frac{\text{Accounts Receivable}}{\text{Net Sales}} \times 365 \text{ hari}$$

$$\text{APP} = \frac{\text{Accounts Payable}}{\text{Account Net Purchases}} \times 365 \text{ hari}$$

2.1.5. Cash Holding

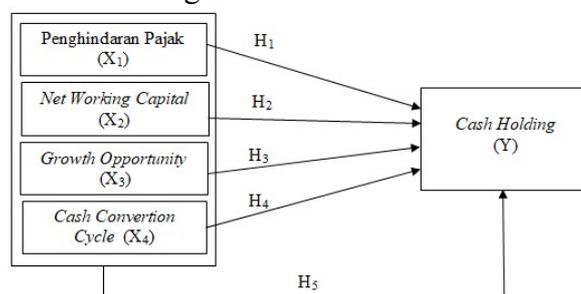
Menurut Agoes dan Trisnawati (2018:17), Kas ialah uang tunai yang paling likuid sehingga pos ini biasanya ditempatkan pada urutan teratas dari aset. Aset yang termasuk dalam kas adalah seluruh alat pembayaran yang dapat digunakan dengan segera seperti uang kertas, uang logam, dan saldo rekening giro di bank. Sedangkan bank ialah rekening giro yang dapat digunakan secara bebas untuk membiayai kegiatan usaha.

Rumus untuk menghitung *Cash Holding* pada penelitian ini mengacu pada penelitian Angelia dan Dwimulyani (2019:8) yaitu :

$$\text{Cash Holding} = \text{Ln} \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Net Aset}}$$

2.2 Kerangka Berpikir

Berdasarkan uraian mengenai penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* maka kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1 Kerangka Berpikir

2.3 Hipotesis

hipotesis atau jawaban sementara dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Penghindaran pajak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

H₂ : *Net working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

H₃ : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

H₄ : *Cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

H₅ : Penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

III. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Sumber data penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder pada penelitian ini berupa data laporan keuangan yang sudah disediakan. Lokasi diadakannya penelitian ini yang bertempat di Jalan Yos Sudarso Kompleks Brayan One Stop Square No.8AR Medan. Waktu penelitian ini diadakan mulai bulan September 2020 sampai dengan bulan Desember 2020. Populasi dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan. Jumlah sampel pada penelitian ini yaitu 4 tahun x 12 bulan sehingga total jumlah data pada penelitian ini sebanyak 48 data/sampel yang diambil dari periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2019.

Penelitian ini terlebih dahulu menyajikan statistik deskriptif yang menggambarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standard deviasi dari masing-masing variabel. Kemudian data penelitian diolah menggunakan program SPSS untuk mengetahui apakah data penelitian telah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Apabila data penelitian telah memenuhi persyaratan maka selanjutnya akan dianalisis menggunakan regresi linear berganda dan pengujian hipotesis secara simultan dan parsial menggunakan uji F dan uji t.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

sebuah perusahaan swasta yang bergerak di bidang distribusi granit dan keramik serta bahan bangunan lainnya. Pada awalnya Bangunan hanya melayani penjualan grosir kepada ritel yang menyebar di daerah Sumbagut, seiring berjalannya waktu dan dengan melihat peluang pasar untuk bahan bangunan dan perlengkapan rumah saat ini terus berkembang dengan pesat juga melayani penjualan kepada kontraktor, pengembang, desainer serta pelanggan *end-user*.

4.2. Hasil Penelitian

4.2.1 Statistik Deskriptif

Hasil pengolahan data sampel dapat dilihat dari statistik deskriptif di bawah ini yang menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel :

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Penghindaran_Pajak	48	,166	,232	,19979	,013708
NWC	48	389929283	927897394	700956109,46	128684645,059
Growth_Opportunity	48	-,209	,164	,00635	,085100
Cash_Conversion_Cycle	48	27,266	124,147	67,01525	22,308190
Cash_Holding	48	,146	,217	,19900	,018038
Valid N (listwise)	48				

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Jumlah sampel pada penelitian ini adalah laporan keuangan dengan periode penelitian dari bulan Januari 2016– Desember 2019 yaitu 48 data.

Nilai minimum variabel penghindaran pajak (X_1) adalah sebesar 0,166 pada bulan September tahun 2019. Nilai maksimum penghindaran pajak adalah sebesar 0,232 yaitu pada bulan Mei tahun 2019. Nilai rata-rata penghindaran pajak periode 2016-2019 adalah 0,19979 dengan standard deviasi sebesar 0,013708.

Nilai minimum variabel *net working capital* (X_2) adalah sebesar Rp389.929.283,- yaitu pada bulan Oktober tahun 2017. Nilai maksimum *net working capital* adalah sebesar Rp 927.898.394,- yaitu pada Desember tahun 2019. Nilai rata-rata *net working capital* adalah Rp 700.956.109,46 dengan standard deviasi sebesar 128.684.645,059.

Nilai minimum variabel *growth opportunity* (X_3) adalah sebesar -0,209 yaitu pada bulan Januari 2017 yang disebabkan adanya penurunan nilai total aset pada bulan Desember 2016 sebesar Rp 2.920.438.993,- menurun menjadi sebesar Rp 2.308.793.616,- pada bulan Januari tahun 2017. Nilai maksimum *growth opportunity* adalah sebesar 0,164 yaitu pada bulan Juni tahun 2019 yang disebabkan adanya peningkatan nilai total aset pada bulan Mei tahun 2019 sebesar Rp 2.228.089.554,- meningkat menjadi sebesar Rp 2.593.654.709,- pada bulan Juni tahun 2019. Nilai rata-rata *growth opportunity* periode 2016-2019 adalah 0,00635 dengan standard deviasi sebesar 0,085100.

Nilai minimum variabel *cash conversion cycle* (X_4) adalah sebesar 27,266 yaitu pada bulan Januari tahun 2019. Nilai maksimum *cash conversion cycle* adalah sebesar 124,147 yaitu pada bulan November tahun 2016. Nilai rata-rata *cash conversion cycle* periode 2016-2019 adalah 67,01525 dengan standard deviasi sebesar 22,308190.

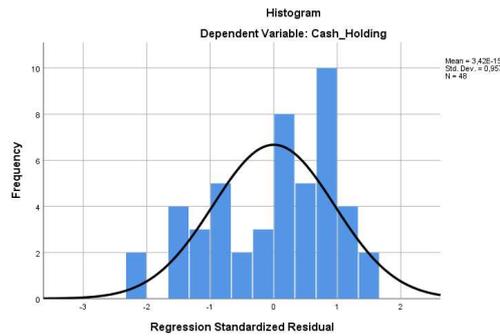
Nilai minimum variabel *Cash holding* (Y) adalah sebesar 0,146 yaitu pada Oktober tahun 2016. Nilai maksimum *cash holding* adalah sebesar 0,217 yaitu pada Maret tahun 2017. Nilai rata-rata *cash holding* periode 2016-2019 adalah 0,19900 dengan standard deviasi sebesar 0,018038.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Berikut ini disajikan hasil uji asumsi klasik masing-masing uji:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji grafik histogram serta uji statistik *kolmogorov smirnov*.



Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Gambar 2 Uji Normalitas Histogram

Grafik histogram pada Gambar 2 di atas menunjukkan garis kurva berbentuk simetris maka dapat dikatakan data berdistribusi normal karena pola distribusi grafik histogram tidak melenceng ke kiri maupun melenceng ke kanan.

Berikut uji normalitas *KolmogorovSmirnov* yang dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 2. Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,01373761
Most Extreme Differences	Absolute	,126
	Positive	,085
	Negative	-,126
Test Statistic		,126
Asymp. Sig. (2-tailed)		,056 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Hasil uji statistik *Kolmogorov Smirnov* dapat dikatakan bahwa variabel penghindaran pajak (X_1), *net working capital* (X_2), *growth opportunity* (X_3), *cash conversion cycle* (X_4) dan *cash holding* (Y) sudah memenuhi syarat asumsi klasik dan memiliki distribusi normal karena nilai signifikan *unstandardized residual* sebesar $0,056 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi ini layak digunakan untuk analisis.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen/bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 3. Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Penghindaran_Pajak	,754	1,327
	NWC	,313	3,191
	Growth_Oppportunity	,880	1,136
	Cash_Conversion_Cycle	,307	3,256

a. Dependent Variable: Cash_Holding

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Dengan demikian dari hasil uji Multikolinearitas tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa variabel penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas yang artinya tidak terdapat korelasi/ hubungan antar variabel independent penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle*.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan bagian dari uji asumsi klasik dalam analisis regresi linear untuk data *time series* yaitu data runtun waktu. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan beberapa metode yaitu uji *durbin watson* dan uji *runtest*.

**Tabel 4. Uji Durbin Watson
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,648 ^a	,420	,366	,014362	1,630

a. Predictors: (Constant), Cash_Conversion_Cycle, Growth_Opportunity, Penghindaran_Pajak, NWC

b. Dependent Variable: Cash_Holding

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Hasil uji Autokorelasi nilai Durbin-Watson (DW) pada tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai Durbin Watson (d) sebesar 1,630. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson yang menggunakan signifikansi 5% untuk jumlah sampel (n) sebanyak 48 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 4. Berdasarkan tabel Durbin Watson, dapat diketahui nilai dL sebesar 1,3619 dan nilai dU sebesar 1,7206. Oleh karena itu nilai d, dL, dU tersebut memenuhi kriteria ke - II dengan syarat $dL < d < dU$ ($1,3619 < 1,630 < 1,7206$). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi positif

**Tabel 4. Uji Run Test
Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,00349
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	24
Total Cases	48
Number of Runs	22
Z	-,729
Asymp. Sig. (2-tailed)	,466

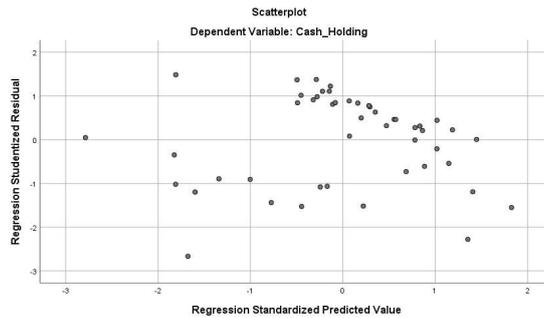
a. Median

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Hasil uji *Run Test* menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,466; dengan demikian hasil ini menunjukkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

4. Uji Heteroskedastisitas

Suatu model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk menguji ada tidaknya situasi heteroskedastisitas dalam varian *error terms* untuk model regresi.



Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Gambar 3 Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol (0) pada sumbu Y, tidak berkumpul disatu tempat, sehingga dari grafik *scatterplot* dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas selain menggunakan grafik bisa juga dilakukan dengan menggunakan metode *Glejser Test*, yaitu dengan cara meregresikan nilai absolute residual (AbsUt) terhadap variabel independen.

Tabel 5. Uji Glejser

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1 (Constant)	,023	,017		1,313	,196
Penghindaran_Pajak	-,030	,087	-,056	-,340	,735
NWC	-2,282E-11	,000	-,404	-1,579	,122
Growth_Opportunity	,006	,013	,076	,498	,621
Cash_Conversion_Cycle	,000	,000	,490	1,898	,064

a. Dependent Variable: AbsRes

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Hasil uji *Glejser* pada Tabel 4.5 di atas menunjukkan nilai signifikan yang diperoleh pada variabel Penghindaran pajak adalah $0,735 > 0,05$ nilai signifikan yang diperoleh pada variabel *net working capital* adalah $0,122 > 0,05$, nilai signifikan yang diperoleh pada variabel *growth opportunity* adalah $0,621 > 0,05$ dan nilai signifikan yang diperoleh pada variabel *cash conversion cycle* adalah $0,064 > 0,05$ dengan demikian dari hasil uji *Gletsjer* tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas karena nilai signifikan keempat variabel independen tersebut lebih besar dari 0,05.

4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dikarenakan variabel penelitian lebih dari satu variabel. Persamaan regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash holding} = 0,106 + 0,171 \text{ Penghindaran pajak} + 0,000000000125 \text{ Net working capital} - 0,080 \text{ Growth Opportunity} + 0,000 \text{ Cash Conversion Cycle}$$

Makna dari persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (a) sebesar 0,106 satuan menyatakan bahwa jika penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle* bernilai nol maka *cash holding* sebesar 0,106.
2. Koefisien regresi penghindaran pajak sebesar 0,171 yang bernilai positif bermakna setiap kenaikan 1 satuan penghindaran pajak akan menyebabkan peningkatan *cash holding* sebesar 0,171 satuan. Dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
3. Koefisien regresi *net working capital* sebesar 0,000000000125 yang bernilai positif bermakna setiap kenaikan *net working capital* 1 satuan akan menyebabkan peningkatan

Cash holding sebesar 0,000000000125 satuan. Dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

4. Koefisien regresi *growth opportunity* sebesar -0,080 yang bernilai negatif bermakna setiap kenaikan *growth opportunity* 1 satuan akan menyebabkan penurunan *cash holding* sebesar 0,080 satuan. Dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
5. Koefisien regresi *cash conversion cycle* sebesar 0,000 yang bernilai positif bermakna setiap kenaikan *cash conversion cycle* 1 satuan akan menyebabkan peningkatan *cash holding* sebesar 0,000 satuan. Dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap

4.2.4 Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Pengujian *t-test* digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen (perencanaan pajak dan *asset* perusahaan) terhadap variabel dependen (Manajemen laba) secara parsial. Hasil pengujian dengan uji t adalah sebagai berikut :

Tabel 6. Uji t

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
1	(Constant)	,106	,035		3,034	,004
	Penghindaran_Pajak	,171	,176	,130	,973	,336
	NWC	,000000000125	,000	,892	4,299	,000
	Growth_Opportunity	-,080	,026	-,377	-3,047	,004
	Cash_Conversion_Cycle	,000	,000	-,516	-2,462	,018

a. Dependent Variable: Cash_Holding

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Nilai t_{tabel} untuk probabilitas 0,05 uji signifikansi 2 arah (*two tailed*) pada derajat bebas (df) $n-k = 43$ adalah sebesar 2,01669. Dengan demikian hasil dari Uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan secara parsial menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} penghindaran pajak sebesar 0,973 dengan nilai signifikan sebesar 0,336. Nilai $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau $-0,973 > -2,01669$ dan nilai signifikan $0,336 > 0,05$ maka H_0 diterima yang artinya secara parsial penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.
2. Hasil perhitungan secara parsial menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} *net working capital* sebesar 4,299 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4,299 > 2,01669$ dan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima yang artinya secara parsial *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.
3. Hasil perhitungan secara parsial menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} *growth opportunity* bernilai minus yaitu sebesar -3,047 dengan nilai signifikan sebesar 0,004. Nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-3,047 < -2,01669$ dan nilai signifikan sebesar $0,004 < 0,05$ maka H_a diterima yang artinya secara parsial *net working capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.
4. Hasil perhitungan secara parsial menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} *cash conversion cycle* bernilai minus yaitu sebesar -2,462 dengan nilai signifikan sebesar 0,018. Nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-2,462 < -2,01669$ dan nilai signifikan sebesar $0,018 < 0,05$ maka H_a diterima yang artinya secara parsial *cash conversion cycle* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

4.2.5 Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 7. Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,006	4	,002	7,783	,000 ^b
	Residual	,009	43	,000		
	Total	,015	47			

a. Dependent Variable: Cash_Holding

b. Predictors: (Constant), Cash_Conversion_Cycle, Growth_Opportunity, Penghindaran_Pajak, NWC

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Nilai f tabel pada taraf kepercayaan signifikansi 0,05 adalah 2,59 dengan demikian karena $F_{hitung} = 7,783 > F_{tabel} = 2,59$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka H_0 diterima dan terbukti yang artinya secara bersama-sama penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

4.2.6 Koefisien Determinasi Hipotesis

Koefisien determinasi ditujukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat. Jika koefisien determinasi (R^2) semakin besar atau mendekati 1, maka dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel bebas (X) adalah besar terhadap variabel terikat (Y).

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,648 ^a	,420	,366	,014362

a. Predictors: (Constant), Cash_Conversion_Cycle, Growth_Opportunity, Penghindaran_Pajak, NWC

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2020

Hasil uji Koefisien Determinasi diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,366 yang berarti 36,6% dari variasi variabel *cash holding* yang dapat dijelaskan oleh variabel independen penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle* atau dengan kata lain besarnya pengaruh penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* adalah sebesar 36,6% sedangkan sisanya 63,4% dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti *leverage* dan *cash flow*.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap *Cash Holding*

Dari hasil secara parsial yang diperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $0,973 < 2,01669$ dengan demikian H_1 yang menyatakan penghindaran pajak berpengaruh terhadap *cash holding* periode 2016-2019 tidak dapat diterima dan tidak terbukti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti terdahulu Kusumawati, dkk (2020) yang menunjukkan hasil penelitian penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan adanya denda jika keberatan terhadap surat ketetapan pajak yang diajukan perusahaan ditolak menyebabkan perusahaan berpikir ulang saat akan melakukan keberatan atau banding atas kewajiban pajaknya. Hal ini membuat penghindaran pajak tidak dipengaruhi oleh *cash holding*.

Perusahaan tidak melakukan penghindaran pajak yang ilegal berupa penggelapan pajak atau bentuk lainnya yang tidak sesuai dengan peraturan perpajakan yang berlaku di Indonesia, namun selama ini staf pajak tidak diberikan pelatihan seperti mengikuti seminar perpajakan sehingga dalam pelaporan laporan keuangan untuk kepentingan perhitungan pajak yang sebenarnya masih bisa dihemat / diminimalisir lagi. Namun dikarenakan perusahaan selama ini

masih mendapatkan laba bersih menyebabkan perusahaan tidak mengeluarkan biaya pelatihan bagi staf pajaknya.

4.3.2 Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

Dari hasil pengolahan data diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4,299 > 2,01669$ dengan demikian H_2 yang menyatakan *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* periode 2016-2019 dapat diterima dan terbukti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu Gunawan (2016) yang menunjukkan *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan modal kerja bersih berperan sebagai substitusi kas yang baik, jadi apabila perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan kas untuk kelancaran kegiatan perusahaan maka modal kerja bersih dapat dijadikan kas dengan cepat.

Modal kerja bersih ini berupa selisih dari aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin besar nilai modal kerja bersih ini dapat digunakan oleh perusahaan untuk kebutuhan kasnya. Permasalahan yang sering dihadapi adalah tingginya nilai piutang yang sebagian tidak sehat yang artinya sebagian nilai piutang tidak dapat ditagih / diterima menjadi kas meskipun sudah melewati batas tempo pembayaran, hal ini dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan, untuk mengatasi kekurangan kas tersebut perusahaan biasanya menggunakan laba ditahan. Contohnya salah satu pelanggan yang memiliki umur piutang selama 567 hari yaitu Jaya Sukses. Dengan lambatnya penerimaan piutang dari sebagian pelanggan yang bermasalah tentunya akan mempengaruhi modal kerja yang ada pada perusahaan, sehingga akhirnya mempengaruhi *cash holding* perusahaan.

4.3.3 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding*

Dari hasil pengolahan data diperoleh $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-3,047 < -2,01669$ dengan demikian H_3 yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* periode 2016-2019 dapat diterima dan terbukti.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Gunawan (2016) yang menunjukkan hasil penelitian *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan menahan jumlah kas yang sedikit dikarenakan perusahaan lebih mengandalkan utang jangka pendek untuk mendanai proyek investasinya.

Jika perusahaan melakukan *growth opportunity* maka *cash holding* akan semakin kecil, hal ini dikarenakan perusahaan akan menggunakan semua kas yang ada untuk melakukan peluang investasi yang dirasa menguntungkan. Oleh karena itu agar perusahaan tidak mengalami kesulitan kas, sebaiknya perusahaan melakukan analisis yang sangat tepat terlebih dahulu sebelum menetapkan keputusan investasi yang akan menguras kas. Karena jika perusahaan kekurangan kas, maka perusahaan akan sulit beroperasi dengan baik.

Pada awalnya menyediakan berbagai jenis keramik dan granit dengan kualitas ekspor dalam beragam pilihan ukuran yang dapat disesuaikan dengan kebutuhan pengguna dan berbagai aksesoris *interior* bangunan dengan jaminan kualitas bermutu tinggi dan hanya melayani penjualan grosir kepada ritel yang menyebar di daerah Sumbagut, seiring berjalannya waktu dan dengan melihat peluang pasar untuk bahan bangunan dan perlengkapan rumah saat ini terus berkembang dengan pesat, memanfaatkan *growth opportunity* dengan melayani penjualan kepada kontraktor, pengembang, desainer serta pelanggan *end-user*. Dengan bertambahnya pelayanan ini, perusahaan harus menyediakan dana untuk mendukung kegiatan penjualannya kepada kontraktor, pengembang, desainer serta pelanggan *end-user* tersebut, sehingga *growth opportunity* yang ditempuh perusahaan dapat mengurangi / menekan *cash holding* yang ada pada perusahaan dikarenakan kerjasama yang diadakan dengan kontraktor, pengembang dan desainer dilakukan secara kredit dengan jangka waktu 30 hari.

4.3.4 Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash holding*

Dari hasil pengolahan data diperoleh $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-2,462 < -2,01669$ dengan demikian H_4 yang menyatakan *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* periode 2016-2019 dapat diterima dan terbukti.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Liadi dan Suryawawa (2018) yang menunjukkan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Adapun Siklus kas (*cash conversion cycle*) adalah diterimanya pembayaran dari pelanggan dan selanjutnya akan digunakan untuk membayar hutang dagang kepada *principal* selaku produsen. Namun kas yang diterima dari pelanggan terjadi penyalahgunaan oleh karyawan bagian penagihan. Dalam hal ini piutang tersebut dimasukkan ke dalam piutang tidak tertagih karena perusahaan belum menerima kas dari pelanggan. Kejadian seperti ini sering terjadi yang mana akhirnya mempengaruhi *cash holding* yang ada menjadi berkurang karena perusahaan menggunakan sisa kas yang ada untuk menutupi pembayaran kepada produsen keramik dan granit.

4.3.5 Pengaruh Penghindaran Pajak, *Net Working Capital*, *Growth Opportunity* dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holding*

Dari hasil secara parsial yang diperoleh nilai $F_{hitung} = 7,783 > F_{tabel} = 2,59$ dengan demikian H_5 yang menyatakan penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* periode 2016-2019 dapat diterima dan terbukti. Besarnya pengaruh penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* sebesar 36,6% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Variabel yang paling dominan mempengaruhi *cash holding* yaitu *net working capital*.

Hasil penelitian Gunawan (2016) menunjukkan secara simultan *growth opportunity*, *net working capital* dan *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hasil peneliti lainnya Liadi dan Suryanawa (2018) menunjukkan secara simultan ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow* dan *cash conversion cycle* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan kajian dari hasil penelitian maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Penghindaran pajak secara parsial tidak berpengaruh terhadap *cash holding* Periode 2016-2019 dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $0,973 < 2,01669$ dan signifikan $0,336 > 0,05$.
2. *Net working capital* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* Periode 2016-2019 dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4,299 > 2,01669$ dan signifikan $0,000 < 0,05$.
3. *Growth opportunity* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* Periode 2016-2019 dengan nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-3,047 < -2,01669$ dan signifikan $0,004 < 0,05$.
4. *Cash conversion cycle* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding* Periode 2016-2019 dengan nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-2,462 < -2,01669$ dan signifikan $0,018 < 0,05$.
5. Penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity* dan *cash conversion cycle* secara simultan berpengaruh terhadap *cash holding* Periode 2016-2019 dengan $F_{hitung} = 7,783 > F_{tabel} = 2,59$ dan signifikan $0,000 < 0,05$ dan besarnya variasi variabel *cash holding* yang dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen penghindaran pajak, *net working capital*, *growth opportunity*, dan *cash conversion cycle* berdasarkan hasil uji koefisien determinasi adalah sebesar 36,6%.

Saran-saran yang dapat diberikan kepada perusahaan berdasarkan hasil penelitian ini adalah:

1. Agar lebih mempertimbangkan keputusan yang akan diambil untuk kebaikan perusahaan dengan memperhatikan dampak jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan akan melakukan perencanaan pajak khususnya dalam melakukan penghindaran pajak.
2. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan membutuhkan modal yang cukup agar dapat membiayai kegiatan operasionalnya sehari-hari, karena itulah modal kerja perlu dikelola dengan baik agar besarnya modal kerja yang dibutuhkan dapat tersedia dengan cukup. Oleh karena itu perusahaan harus dapat menjaga dan mempertahankan agar nilai aktiva lancarnya lebih besar dibanding hutang lancarnya, sehingga modal kerja bersihnya tetap positif.
3. Perusahaan cenderung memanfaatkan *growth opportunity* yang tersedia untuk mendapatkan tambahan keuntungan. Pada saat itu, perusahaan membutuhkan aset lancar berupa kas, yang dapat digunakan untuk memanfaatkan *growth opportunity* tersebut. Apabila perusahaan tidak memiliki kas yang cukup, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk bertumbuh. Oleh karena itu, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi cenderung memiliki *cash holding* yang tinggi pula, dan sebaliknya. Sehingga perusahaan sebaiknya memperhatikan kebutuhan kas untuk memanfaatkan *growth opportunity* melalui investasi sekuritas pasar modal maupun pengerjaan proyek. Hal ini karena apabila perusahaan kekurangan kas, maka perusahaan tidak akan mampu memanfaatkan *growth opportunity* yang tersedia.
4. Perputaran kas yang tercermin dari siklus konversi kas tentunya akan mempengaruhi saldo kas pada waktu tertentu. Oleh sebab itu, besar kecilnya jumlah kas yang dipegang oleh suatu perusahaan juga bergantung pada lamanya proses *cash conversion cycle*. Dengan menghitung nilai *cash conversion cycle* perusahaan maka kebijakan modal kerja yang baik dapat dirancang untuk meminimalkan rentang waktu diantara pengeluaran kas untuk bahan baku dan penagihan kas dari penjualan.
5. Diharapkan perusahaan-perusahaan dapat memprediksi lebih awal risiko yang akan dialami sehingga dapat lebih cepat menentukan ketersediaan kas sebagai salah satu solusi mengatasi risiko tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, Sukrisno dan Estralita Trisnawati. 2018. *Akuntansi Perpajakan Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Angelia, Mendy dan Susi Dwimulyani. 2019. Profitability, Leverage dan Firm Size Mempengaruhi Cash Holding Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 2615-2584.
- Anwar, Mokhammad. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Chairawaty, F., Yonathan Parade T.A., Eko Budi Wibowo dan Ayu Nurfitri Andini. 2017. *Model Unit Usaha PMI Program Safer Sumatera*. Jakarta: Palang Merah Indonesia.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Cetakan VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gunawan, Rendi. 2016. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2014). *Jurnal Akuntansi*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2016. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan keempat. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada.
- Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan Berbasis Balances Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Cetakan keempat, Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr. 2016. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Cetakan keempat. Jakarta : Salemba Empat.
- Kariyoto. 2017. *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: UB Press.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-8, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kusumawati, S., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. 2020. Determinan Cash Holding pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*. Vol. 5 No. 1.
- Liadi, Cicilia Citra, & I Ketut Suryanawa. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(2), 1474-1502.
- Murhadi, Werner R. 2015. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Pandiagan, Roristua. 2015 . *Hukum Pajak*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Prihadi, Toto. 2020. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Cetakan kedua, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Putra, Indra Mahardika. 2019. *Manajemen Pajak Strategi Pintar Merencanakan dan Mengelola Pajak dan Bisnis*. Yogyakarta: Quadrant.
- Rahayu, Siti Kurnia. 2017. *Perpajakan: Konsep & Aspek Formal*. Bandung: Rekayasa Sains.
- Septiani, A., & Tambunan, D. A. 2017. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Cash Holding Perusahaan dengan Leverage dan Return on Asset (ROA) sebagai Variabel Moderasi. *Dipenogoro Journal of Accounting*, 6(04), 1-12.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugeng, Bambang. 2019. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish Publisher.

- Sugiyono, 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Cetakan ke-25. Bandung: Alfabeta.
- Sumarsan, Thomas. 2015. *Tax Review dan Strategi Perencanaan Pajak*. Cetakan kedua. Jakarta: PT Indeks.
- Torang, Syamsir. 2016. *Organisasi & Manajemen (Perilaku, Struktur, Budaya & Perubahan Organisasi)*. Cetakan ketiga. Bandung: Alfabeta.
- Yulianto, Nur Achmad B., Mohammad Maskan, dan Alifiulahtin Utaminingsih. 2018. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Malang: Polinema Press.