

Outline Journal of Economic Studies

Journal homepage: <http://outlinepublisher.com/index.php/OJES>

Research Article

The Influence Tax Avoidance, Cash Flow Volatility and Capital Expenditure Toward Cash Holding In Pharmaceutical Sub-Sector Consumer Goods Industry Listed at Indonesia Stock Exchange

Pengaruh Tax Avoidance, Cash Flow Volatility dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Jessica Wijaya

STIE Eka Prasetya, Indonesia

*Correspondence: E-mail: lacrimaaurae@gmail.com

Abstract

Keywords:

Tax Avoidance,
Cash Flow Volatilit,
Capital Expenditure,
Cash Holding.

*This study aims to determine the influence of Tax Avoidance, Cash Flow Volatility and Capital Expenditure toward Cash Holding in pharmaceutical sub-sector consumer goods industry listed at Indonesia Stock Exchange. This research is based on quantitative data type and the data source is from secondary data. The unit analysis and observation in this study pharmaceutical sub-sector consumer goods industry listed at Indonesia Stock Exchange, with a total population of 10 companies. From this population, 5 companies are chosen by purposive sampling technique throughout 8 periods of time, specifically from 2014 – 2021 which sum up to 40 samples. The method of analysis used in this study is multiple linear regression analysis. This analysis includes descriptive statistics, classical assumption test, multiple regression analysis, hypothesis testing through *t* and *F* test, and coefficient of determination test. The result of the *t*-test indicate that the Tax Avoidance has a significant effect on Cash Holding, Cash Flow Volatility has no effect and not significant on Cash Holding, and Capital Expenditure has no effect and not significant on Cash Holding. The result of the *F* test indicate that Tax Avoidance, Cash Flow Volatility and Capital Expenditure have a significant effect on Cash Holding.*

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang optimal, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan tersebut dapat tercapai apabila manajemen mengelola perusahaan secara efektif dan efisien. Alokasi yang efisien dari sumber daya perusahaan yang paling penting adalah untuk pertumbuhan perusahaan, untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, dan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Kebijakan *Cash Holding* selalu menjadi salah satu kebijakan keuangan terpenting dalam proses pengelolaan perusahaan. *Cash Holding* adalah kas yang tersedia untuk digunakan. *Cash Holding* yang besar akan berpengaruh terhadap penghematan dalam biaya konversi ke bentuk kas sehingga apabila perusahaan membutuhkan uang tunai secara mendadak perusahaan dapat segera menggunakannya.

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan *Cash Holding* adalah *Tax Avoidance*. *Tax Avoidance* yakni usaha meringankan beban pajak dengan cara tidak melanggar undang-undang (Ratnawati & Hernawati, 2015). Semakin rendah *Tax Avoidance* akan berpengaruh terhadap tingginya *Cash Holding* karena meningkatnya arus kas yang dimiliki perusahaan melalui penghematan pajak yang menyebabkan biaya menjadi rendah ketika kas dibagikan ke pemegang saham. Selain faktor *Tax Avoidance*, *Cash Flow Volatility* juga berpengaruh terhadap *Cash Holding*. *Cash Flow Volatility* adalah fluktuasi arus kas yang terjadi di perusahaan. *Cash Flow Volatility* yang rendah berpengaruh terhadap tingginya *Cash Holding* dikarenakan perusahaan dapat memprediksi ketepatan laba yang mengakibatkan informasi arus kas saat ini mudah digunakan untuk memprediksi arus kas di masa yang akan datang. Faktor keputusan melakukan *Capital Expenditure* juga mempengaruhi *Cash Holding* perusahaan. Hal ini dikarenakan *Capital Expenditure* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memperbaiki atau menciptakan aset baru untuk digunakan perusahaan. Untuk menciptakan aset tersebut maka *Capital Expenditure* dijadikan sebagai jaminan sehingga dapat meningkatkan hutang dan mengurangi *Cash Holding*. *Capital Expenditure* yang rendah berpengaruh terhadap tingginya *Cash Holding* dikarenakan perusahaan ketika melakukan identifikasi dan perhitungan pengeluaran pendapatan dan pengeluaran modal perusahaan sangat baik sehingga penentuan jumlah yang dibelanjakan untuk operasi jangka panjang perusahaan dan jumlah uang yang tersedia untuk diinvestasikan dalam pengeluaran baru sangat akurat.

Penelitian ini dilakukan di perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang merupakan salah satu sektor perusahaan yang stabil dan tidak terpengaruh oleh perubahan keadaan ekonomi, karena perusahaan ini dibutuhkan semua masyarakat dari kalangan bawah sampai atas. Hal ini dapat dilihat dari terjadinya fenomena penurunan *Tax Avoidance*, *Cash Flow Volatility* dan *Capital Expenditure* tidak selalu diikuti peningkatan *Cash Holding*.

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan diatas maka penulis merumuskan masalah yaitu apakah *Tax Avoidance*, *Cash Flow Volatility* dan *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Tax Avoidance*, *Cash Flow Volatility* dan *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Cash Holding is therefore viewed as cash or cash equivalent that can be easily converted into cash (Ogundipe, Ogundipe, & Ajao, 2012). Gill & Shah, (2012) menyatakan *Cash Holdings is defined as a cash in hand or readily available for investment in physical assets and to distribute to investors*.

Liadi & Suryanawa, (2018) menyatakan *Cash Holding* adalah jumlah kas dan setara kas yang ada di perusahaan atau yang ditahan oleh perusahaan sebagai uang yang dipakai untuk transaksi atau dapat disalurkan melalui investasi pada aset lancar serta membagikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. *Cash Holding is considered as a cash and cash equivalents that can be easily converted into cash* (Jamil, Anwar, Afzaal, Tariq, & Asif, 2016). *Cash Holding is receiving increasing attention as a significant amount of cash can be seen in the company's balance sheets* (Singh & Misra, 2019).

Sutrisno & Gumanti, (2016) menyatakan ada dua faktor yang memengaruhi kebijakan *Cash Holding* perusahaan, yaitu

1. Faktor eksternal yang dapat memengaruhi *Cash Holding* perusahaan misalnya krisis keuangan. Krisis keuangan dapat berdampak pada kondisi keuangan perusahaan, salah satunya dalam penentuan *Cash Holding* perusahaan.
2. Faktor internal atau dikenal dengan karakteristik perusahaan yang dapat memengaruhi *Cash Holding* perusahaan misalnya ukuran perusahaan, *Capital Expenditure*, dan *leverage*.

Tax Avoidance merupakan upaya penghindaran atau penghematan pajak yang masih dalam kerangka memenuhi ketentuan perundangan (Septiawan, Ahmad, & Darminto, 2021). Pohan, (2013) menyatakan *Tax Avoidance* merupakan upaya mengefisiensikan beban pajak dengan cara menghindari pengenaan pajak dengan mengarahkannya pada transaksi yang bukan objek pajak.

Ratnawati & Hernawati, (2015) menyatakan *Tax Avoidance* yakni usaha meringankan beban pajak dengan cara tidak melanggar undang-undang. Penghindaran Pajak merupakan tindakan penghindaran pajak yang dilakukan masih dalam batas yang sesuai dengan ketentuan perundang-undangan perpajakan yang berlaku (Farouq, 2018). *Tax Avoidance* merupakan upaya efisiensi beban pajak dengan menghindari pengenaan pajak melalui transaksi yang bukan merupakan objek pajak (Putra, 2021).

Farouq, (2018) menyatakan prinsip utama penghindaran pajak dapat dibedakan menjadi tiga prinsip yaitu

1. Menunda pembayaran (*Postponement of taxes*)
2. Penundaan pembayaran pajak bila hanya didasarkan atas kebijakan perusahaan semata tentu tidak dapat dibenarkan, kecuali ada dasar hukum khusus yang kuat untuk itu.
3. Memilih tarif pajak yang rendah (*Different marginal tax rate*)
4. Dunia bisnis berorientasi untuk memperoleh laba yang besar. Adanya pilihan tarif pajak yang bertingkat-tingkat (progresif tarif) tentu memberikan peluang bagi Wajib Pajak untuk memilih tarif, karena Wajib Pajak dapat menyesuaikan penghasilan usahanya untuk terhindar dari pengenaan tarif yang tinggi.
5. Merekayasa penghasilan menjadi berbagai jenis penghasilan yang memiliki tarif yang berbeda-beda (*Manipulation of different type of income that are taxed to different degress*)
6. Setiap perusahaan mempunyai dua macam laporan keuangan untuk tujuan yang berbeda, yakni laporan keuangan komersial dan fiskal yang saling bertentangan antar keduanya.

Volatilitas Arus Kas adalah standar deviasi aliran kas operasi dibagi dengan total aktiva (Fanani, 2010). Hartono et al., (2020) menyatakan *Cash Flow Volatility is a change from cash flow that can go up or go down in a short time*.

Choi & Choi, (2016) menyatakan *CashFlowVol is the standart deviation of the firm's cash flows, a proxy for business conditions, is computed using the firm's standart deviation of the cash flow ratio for the past 5 years*. Volatilitas arus kas yaitu ukuran kesenjangan arus kas/ukuran distribusi dari distribusi arus kas perusahaan (Zalzabela & Srimindarti, 2021). *Cash Flow Volatility is one of the most important factors that affect the choices of a financial officer* (Santosuosso, 2015).

Haris, (2019) menyatakan jenis aliran kas dapat dirinci menjadi 3 yaitu:

1. Aliran kas masuk (*Cash Flow*), yang merupakan penerimaan dari hasil penjualan atau pendapatan.
2. Aliran kas keluar (*Cash Out Flow*) yaitu berupa pembiayaan/pengeluaran termasuk untuk bayar bunga dan pajak.
3. Aliran kas masuk bersih (*Net Cash Flow*), yaitu merupakan selisih netto dari aliran kas masuk dan aliran kas keluar ditambah dengan penyusutan, dengan diperhitungkan bunga setelah pajak.

Capital Expenditure atau Belanja Modal yaitu pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dengan harapan bahwa pengeluaran tersebut akan memberikan manfaat atau hasil (benefit) untuk jangka waktu yang lebih dari setahun (Syamsuddin, 2016). Frida, (2021) menyatakan Pengeluaran Modal (*Capital Expenditure*) adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap,

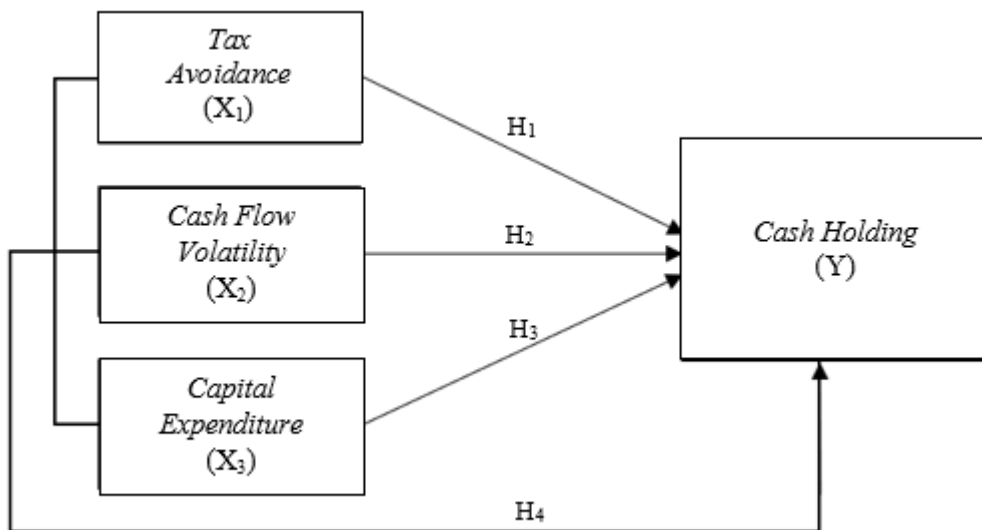
meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat aset tetap.

Hery, (2017) menyatakan Pengeluaran Modal adalah pengeluaran-pengeluaran yang tidak dibebankan langsung sebagai beban dalam laporan laba rugi, melainkan dikapitalisasi terlebih dahulu sebagai aset tetap di neraca, karena pengeluaran-pengeluaran ini akan memberikan manfaat bagi perusahaan di masa mendatang. *Capital Expenditure* yaitu pengeluaran yang digunakan untuk penambahan harta tetap ataupun perbaikan harta tetap yang dapat menambah umur manfaat untuk periode akuntansi lebih dari satu tahun (Setyowati et al., 2016). Sahla, (2020) menyatakan Pengeluaran modal adalah biaya yang mempunyai manfaat lebih dari satu periode akuntansi (biasanya periode akuntansi adalah satu tahun kalender).

Setyowati et al., (2016) *Capital Expenditure* dibagi menjadi 3 jenis:

1. Addition. Pengeluaran yang digunakan untuk perbaikan harta tetap yang bersifat menambah kapasitas dari harta tetap tersebut.
2. Betterments. Pengeluaran yang digunakan untuk perbaikan harta tetap yang dapat menambah produktivitas.
3. Extraordinary Repair. Pengeluaran yang digunakan untuk menambah umur manfaat harta tetap di atas estimasi semula.

Kerangka teoritis dalam penelitian ini akan menjelaskan hubungan antara masing-masing variabel yang dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 1.

Kerangka Penelitian

Metode

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021 sebanyak 10 Perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga didapat jumlah sampel penelitian ini sebanyak 40 yang terdiri dari 5 perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 8 periode, yaitu 2014-2021.

Teknik analisis data ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda yang terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi dan selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis terdiri dari uji t, uji F dan koefisien determinasi. Analisis regresi linear berganda menggunakan model persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	: Cash Holding
X1	: Tax Avoidance
X2	: Cash Flow Volatility
X3	: Capital Expenditure
α	: Konstanta
$\beta_1 \dots \beta_3$: Koefisien regresi
e	: Error

Hasil Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Penjelasan variabel-variabel statistic deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Jumlah data yang digunakan sebanyak 40 yang terdiri dari 5 perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 8 periode, yaitu periode 2014 - 2021.
2. Variabel *Cash Holding* memiliki nilai minimum sebesar 0,0440 yang dimiliki oleh perusahaan KAEF (PT Kimia Farma (Persero) Tbk) pada tahun 2021, nilai maksimum sebesar 0,5674 yang dimiliki oleh perusahaan MERK (PT. Merck Indonesia Tbk) pada tahun 2014, nilai rata-rata sebesar 0,282413 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1237703.
3. Variabel *Tax Avoidance* memiliki nilai minimum sebesar 0,2008 yang dimiliki oleh perusahaan TSPC (PT Tempo Scan Pacific Tbk) pada tahun 2021, nilai maksimum sebesar 0,7216 yang dimiliki oleh perusahaan KAEF (PT Kimia Farma (Persero) Tbk) pada tahun 2020, nilai rata-rata sebesar 0,272780 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0958992.
4. Variabel *Cash Flow Volatility* memiliki nilai minimum sebesar 0,0020 yang dimiliki oleh perusahaan SIDO (PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk) pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 0,2482 yang dimiliki oleh MERK (PT Merck Indonesia Tbk) pada tahun 2019, nilai rata-rata sebesar 0,049050 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0545089.
5. Variabel *Capital Expenditure* memiliki nilai minimum sebesar 25.659.892.000 yang dimiliki oleh perusahaan MERK (PT Merck Indonesia Tbk) pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 6.121.937.296.000 yang dimiliki oleh perusahaan KAEF (PT Kimia Farma (Persero) Tbk) pada tahun 2019, nilai rata-rata sebesar 574.449.835.547,9 dan nilai standar deviasi sebesar 1.009.286.965.204,0392.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan cara melihat grafik histogram, normal probability plots, uji kolmogorov-smirnov.

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	<i>Mean</i>	0,000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,10501929
Most Extreme Differences	<i>Absolute</i>	0,101
	<i>Positive</i>	0,067
	<i>Negative</i>	-0.101
Test Statistic		0,101

Asymp. Sig. (2-tailed)

0,200^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : hasil olah data, 2020

Hasil uji *Kolmogorov-smirnov* ini dapat diketahui nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,101 sehingga pengujian ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian dari ketiga hasil uji normalitas ini baik analisis statistik maupun analisis grafik dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik *Scatterplot* menunjukkan titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0, titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola sehingga pengujian ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas atau terjadi homokedastisitas pada penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Hasil dari uji multikonearitas menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas dengan penjelasan sebagai berikut :

1. Nilai tolerance (α) untuk variabel *Tax Avoidance* memiliki nilai lebih besar dari 0,1, yaitu sebesar 0,576, variabel *Cash Flow Volatility* memiliki nilai lebih besar dari 0,1, yaitu sebesar 0,726 dan variabel *Capital Expenditure* memiliki nilai lebih besar dari 0,1, yaitu sebesar 0,728.
2. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk variabel *Tax Avoidance* memiliki nilai lebih kecil dari 10, yaitu sebesar 1,735, variabel *Cash Flow Volatility* memiliki nilai lebih kecil dari 10, yaitu sebesar 1,377 dan variabel *Capital Expenditure* memiliki nilai lebih kecil dari 10, yaitu sebesar 1,373.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan cara melihat nilai *durbin watson*. Berdasarkan table *durbin watson*, maka dapat diketahui nilai d, dL, dU memenuhi kriteria pertama dengan syarat $0 < d \leq dL$ ($0 < 1,193 < 1,3384$), yaitu dengan nilai $0 < 1,193 < 1,3384$. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi positif.

Tabel 2
Analisis Regresi Linear Berganda, Uji t, Uji F dan Koefisien Determinasi

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig	F	Sig	Adjusted R Square
		Coefficients B	Std. Error						
1	(Constant)	0,438	0,056		7,822	0,000			
	<i>Tax Avoidance</i>	-0,490	0,240	-0,380	-2,038	0,049			
	<i>Cash Flow Volatility</i>	-0,168	0,377	-0,074	-0,445	0,659			
	<i>Capital Expenditure</i>	-0,000	0,000	-0,195	-1,178	0,247			
	<i>Regression</i>						4,668	0,007	
	<i>Residual Total</i>								0,220

Sumber : hasil olah data, 2020

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda bertujuan untuk melihat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Hasil persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$\text{Cash Holding} = 0,438 - 0,490 \text{ Tax Avoidance} - 0,168 \text{ Cash Flow Volatility} - 0,000 \text{ Capital Expenditure} + e$$

Intrepretasi rumus diatas adalah sebagai berikut:

1. Konstanta (α) sebesar 0,438 menunjukkan bahwa jika nilai variabel Tax Avoidance, Cash Flow Volatility dan Capital Expenditure bernilai 0 (nol) atau tidak ada, maka nilai Cash Holding akan mengalami peningkatan sebesar 0,438 satuan.
2. Koefisien regresi (β) variabel Tax Avoidance sebesar - 0,490 menunjukkan bahwa jika nilai variabel independen lainnya bernilai 0 (nol) atau tetap dan Tax Avoidance perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Cash Holding akan mengalami penurunan sebesar 0,490 satuan dan juga sebaliknya.
3. Koefisien regresi (β) variabel Cash Flow Volatility sebesar - 0,168 menunjukkan bahwa jika nilai variabel independen lainnya bernilai 0 (nol) atau tetap dan Cash Flow Volatility perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Cash Holding akan mengalami penurunan sebesar 0,168 satuan dan juga sebaliknya.
4. Koefisien regresi (β) variabel Capital Expenditure sebesar -0,000 menunjukkan bahwa jika nilai variabel independen lainnya bernilai 0 (nol) atau tetap dan Capital Expenditure mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Cash Holding tidak akan mengalami kenaikan atau penurunan dan juga sebaliknya.

Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menentukan hasil uji t dapat dilihat dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} dimana nilai t_{tabel} diperoleh dengan menggunakan menggunakan *degree of freedom* (df) = 37 [jumlah sampel (40) – jumlah variabel independen (3)]. Variabel *Tax Avoidance* memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu dengan nilai $-2,038 > -2.02619$ dan nilai signifikan $< 0,05$ yaitu dengan nilai $0,049 < 0,05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa H_1 diterima, yang berarti *Tax Avoidance* berpengaruh dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Variabel *Cash Flow Volatility* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu dengan nilai $-0,445 < -2.02619$ dan nilai signifikan $> 0,05$ yaitu dengan nilai $0,659 > 0,05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa H_2 ditolak, yang berarti *Cash Flow Volatility* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Cash Holding*. Variabel *Capital Expenditure* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu dengan nilai $-1,178 < -2.02619$ dan nilai signifikan $> 0,05$ yaitu dengan nilai $0,247 > 0,05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa H_3 ditolak, yang berarti *Capital Expenditure* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Cash Holding*.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Untuk menentukan hasil uji F dapat dilihat dari perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} dimana nilai F_{tabel} diperoleh dengan menggunakan tingkat signifikan 5% dan *degree of freedom* 1 ($df1$) = 3 (jumlah variable bebas); *degree of freedom* 2 ($df2$) = 36 [jumlah sampel (40) – jumlah semua variabel (4)]. Dari tabel distribusi F tersebut diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,87. Oleh karena itu, nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu dengan nilai $4,668 > 2,87$ dan nilai signifikan $< 0,05$ yaitu dengan nilai $0,007 < 0,05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa H_4 diterima, yang berarti *Tax Avoidance*, *Cash Flow Volatility* dan *Capital Expenditure* berpengaruh dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,220 atau 22%. Hal ini berarti sebesar 22% variabel *Cash Holding* dapat dijelaskan oleh variabel *Tax Avoidance*, *Cash Flow Volatility* dan *Capital Expenditure*, sedangkan sisanya sebesar 78% variabel *Cash Holding* dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti modal kerja bersih, utang jangka pendek dan *leverage*.

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *Tax Avoidance* berpengaruh dan signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, variabel *Cash Flow Volatility* tidak berpengaruh dan tidak signifikan

terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, variabel *Capital Expenditure* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan, variabel *Tax Avoidance*, *Cash Flow Volatility* dan *Capital Expenditure* berpengaruh dan signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan analisa yang telah penulis lakukan, maka didapatkan hasil implikasi yang dapat diberikan kepada perusahaan yaitu perusahaan harus memperhatikan *Tax Avoidance terhadap Cash Holding* dengan mengurangi aktivitas *Tax Avoidance* dikarenakan akan berdampak pada *Cash Holding* dan perusahaan sebaiknya menyajikan laporan keuangan secara transparan yang berarti tidak merekayasa akun-akun yang disajikan di laporan keuangan; perusahaan harus memperhatikan *Cash Flow Volatility terhadap Cash Holding* dengan sebaiknya menggunakan manajemen yang baik guna untuk mengurangi fluktuasi arus kas yang tajam yang terjadi di perusahaan agar perusahaan lebih mudah memprediksi arus kas di masa depan dan menjaga likuiditas agar perusahaan bisa terhindar dari risiko ketidakmampuan dalam memenuhi kebutuhan dana operasional dalam waktu singkat sehingga perusahaan akan tetap likuid; dan perusahaan harus memperhatikan *Capital Expenditure terhadap Cash Holding* dengan mengatur biaya yang dikeluarkan untuk memperbaiki atau menciptakan aset baru untuk digunakan perusahaan dikarenakan akan berdampak pada *Cash Holding* dan memperhitungkan belanja perusahaan yang agar tidak menambah biaya maupun hutang perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya menggunakan populasi dengan kriteria sub sektor yang lain atau memperluas sampel yang akan digunakan jika bahan penelitian ini dijadikan sebagai dasar untuk penelitian selanjutnya dan dapat menambah atau mengganti variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini agar dapat memperoleh hasil yang lebih bervariasi yang dapat menggambarkan hal-hal apa saja yang dapat berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

Daftar Pustaka

- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). The determinants of corporate cash holdings levels: Evidence from selected South African retail firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 79–93. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2\).2017.08](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2).2017.08)
- Choi, P. M. S., & Choi, J. H. (2016). Why do firms hold cash? Evidence from Korean stock listings. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(3), 311–321. [https://doi.org/10.21511/imfi.13\(3-2\).2016.03](https://doi.org/10.21511/imfi.13(3-2).2016.03)
- Fanani, Z. (2010). Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(1), 109–123. <https://doi.org/10.21002/jaki.2010.06>
- Farouq, M. (2018). *Hukum Pajak di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Frida, C. V. O. (2021). *Akuntansi Aktiva, Utang, Modal: Pendekatan Konsep, Jurnal dan Pelaporan*. Yogyakarta: Penerbit Garudhawaca.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1). <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133–143. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.05.003>
- Haris, HR. A. (2019). *Studi Kelayakan Bisnis Tinjauan Teoritis dan Praktik*. Sidoarjo: Zifatama Jawa.
- Hartono, H., Pasoloran, O., & Daromes, F. E. (2020). Role of Hedging Mechanism in Maintaining Volatility Cash Flow and Growth Opportunity and Their Impact on Investor Reaction. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 15(1), 23. <https://doi.org/10.24843/jiab.2020.v15.i01.p03>
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo.

- Jamil, S., Anwar, A., Afzaal, N., Tariq, A., & Asif, M. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani Firms. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 7(3), 29–35. <https://doi.org/10.9790/5933-0703032935>
- Khuong, N. V., Thai Ha, N. T., Hoang Minh, M. T., & Thu, P. A. (2019). Does corporate tax avoidance explain cash holdings? The case of Vietnam. *Economics and Sociology*, 12(2), 79–93. <https://doi.org/10.14254/2071-789X.2019/12-2/5>
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1474. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i02.p24>
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. (2012). Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market. *Journal of Business, Economics & Finance*, 1(2), 45–58.
- Pohan, C. A. (2013). *Manajemen Perpajakan: Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Putra, I. M. (2021). *Manajemen Pajak*. Yogyakarta: Penerbit Anak Hebat Indonesia.
- Ratnawati, J., & Hernawati, R. I. (2015). *Dasar-Dasar Perpajakan*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sahla, W. A. (2020). *Akuntansi Biaya Panduan Perhitungan Harga Pokok Produk*. Yogyakarta: Deepublish.
- Santoso, P. (2015). How Cash Flow Volatility Affects Debt Financing and Accounts Payable. *International Journal of Economics and Finance*, 7(8). <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n8p138>
- Septiawan, K., Ahmad, N., & Darminto, D. P. (2021). *Agresivitas Pajak Perusahaan Publik Di Indonesia & Refelsi Perilaku Oportunis Melalui Manajemen Laba*. Pekalongan: PT. Nasya Expanding Management.
- Setyowati, M. S., Nurchamid, T., Kusumastuti, R., & Iksari, N. (2016). *Pengantar Akuntansi 2*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Singh, K., & Misra, M. (2019). Financial determinants of cash holding levels: An analysis of Indian agricultural enterprises. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 65(5), 240–248. <https://doi.org/10.17221/240/2018-AGRICECON>
- Situs Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id>
- Sutrisno, B., & Gumanti, T. A. (2016). Pengaruh krisis keuangan global dan karakteristik perusahaan terhadap cash holding perusahaan di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(2), 130–142. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol20.iss2.art3>
- Syamsuddin, L. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Tambunan, D., & Septiani, A. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Cash Holding Perusahaan Dengan Leverage Dan Return on Asset (Roa) Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4), 263–274.
- Yanti, M. I., & Wati, E. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Cash Holdings. *Global Financial Accounting Journal*, 2(2), 32–40.
- Yanti, Susanto, L., Wirianata, H., & Viriany. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 1. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.452>

Zalzabela, O. E. P., & Srimindarti, C. (2021). Faktor Volatilitas Arus Kas, Tingkat Hutang, Dan Siklus Operasi Terhadap Persistensi Laba Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah MEA (JIMEA)*, 5(2), 2021.