

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Objek**

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sub sektor pertambangan batubara pada periode tahun 2015-2018. Berikut deskripsi perusahaan dalam penelitian ini.

##### **4.1.1 PT. Adaro Energy, Tbk. (ADRO)**

Sebuah kelompok perusahaan energi Indonesia yang berfokus pada pertambangan batubara lokasi pertambangan perusahaan PT. Adaro Energy, Tbk., di Kabupaten Tabalong di Kalimantan Selatan, di mana anak perusahaan PT. Adaro Energy, Tbk., Indonesia berada, PT. Adaro Energy, Tbk., didirikan sebagai perseroan terbatas PT. Padang Karunia pada tahun 2004. Pada bulan April 2008 namanya diubah menjadi PT. Adaro Energy, Tbk., dalam persiapan untuk menjadi perusahaan publik dengan IPO yang sukses pada bulan Juli tahun itu. PT. Adaro Energy, Tbk., adalah kelompok yang terintegrasi secara vertikal, selain anak perusahaan penambangan, PT. Adaro Energy, Tbk., Indonesia juga memiliki bidang usaha pertambangan dan pembangkit listrik. PT. Adaro Energy, Tbk., menggabungkan dengan berbagai kontraktor untuk memproduksi dan mengirimkan batubara dengan industri terkemuka efisiensi dan biaya rendah. PT. Adaro Energy, Tbk., memiliki bentuk strategi dengan salah satunya adalah PT. Adaro Energy, Tbk., tidak dimiliki atau dikontrol oleh satu keluarga, tetapi oleh sekelompok lima keluarga Indonesia dihormati – Edwin Soeryadjaya, Theodore Permadi Rachmat, Garibaldi Thohir, Ir . Subianto dan Sandiaga S. Uno – yang bersama-sama memiliki 64,55 % saham kami, dengan tidak ada yang memiliki kontrol langsung. Visi PT. Adaro Energy, Tbk., adalah menjadi yang terbesar dan paling efisien perusahaan tambang batubara dan energi terintegrasi di Asia Tenggara . Strategi PT. Adaro Energy, Tbk., adalah untuk fokus pada pertumbuhan organik produksi batubara, untuk meningkatkan efisiensi dan

pengendalian biaya dan untuk mengembangkan dan lebih mengintegrasikan divisi pembangkit listrik kami.

#### **4.1.2 PT. Baramulti Suksessarana, Tbk. (BSSR)**

Berdiri tanggal 31 Oktober 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Tambang batubara PT. Baramulti Suksessarana, Tbk., memulai tahap produksi pada bulan Juni 2011. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Baramulti Suksessarana, Tbk., antara lain: Ir. Athanasius Tossin Suharya (64,74%) dan Khopoli Investments Ltd. (26,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSSR bergerak dalam bidang pertambangan dan perdagangan batubara, pengangkutan darat, perindustrian, dan pemborongan bangunan. Batubara yang dipasarkan PT PT. Baramulti Suksessarana, Tbk., mempunyai kandungan kalori medium dan kadar sulfur yang rendah. Sebagian besar penjualan batubaranya dijual ke India. Pada tanggal 29 Oktober 2012, BSSR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PT. Baramulti Suksessarana, Tbk., (IPO) kepada masyarakat sebanyak 261.500.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Nopember 2012.

#### **4.1.3 PT. Bayan Resources, Tbk. (BYAN)**

Berdiri 7 Oktober 2004 dan memulai operasi komersialnya di tahun 2004. Kantor pusat PT. Bayan Resources, Tbk., berlokasi di Gedung Office 8, lantai 37, SCBD Lot 28, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Bayan Resources, Tbk., yaitu: Dato' DR Low Tuck Kwong (pengendali) (51,59%), Enel Investment Holding BV (10,00%) dan Engki Wibowo (5,96%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT. Bayan Resources, Tbk., meliputi

kegiatan perdagangan, jasa, dan eksplorasi batubara. Kegiatan utama PT. Bayan Resources, Tbk., adalah bergerak dalam usaha pertambangan terbuka/surface open cut untuk batubara thermal. Selain itu PT. Bayan Resources, Tbk., juga memiliki dan mengoperasikan infrastruktur pemuatan batubara. Saat ini PT. Bayan Resources, Tbk., dan anak usaha (grup) merupakan produsen batubara dengan operasi tambang, pengolahan dan logistik terpadu. Pada 04 Agustus 2008, PT. Bayan Resources, Tbk., memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BYAN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 833.333.500 dengan nilai nominal Rp100,-per saham dengan harga penawaran Rp5.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Agustus 2008.

#### **4.1.4 PT. Delta Dunia Makmur, Tbk. (DOID)**

Berdiri tanggal 26 Nopember 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1992. Kantor pusat PT. Delta Dunia Makmur, Tbk., beralamat di Cyber 2 Tower, Lantai 28, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5 No. 13, Jakarta 12950 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Delta Dunia Makmur, Tbk., yaitu: Northstar Tambang Persada Ltd. (38,37%) dan Andy Untono (8,38%). Northstar Tambang Persada Ltd merupakan sebuah konsorsium pemegang saham yang terdiri dari TPG Capital, Government of Singapore Investment Corporation Pte. Ltd., China Investment Corporation dan Northstar Equity Partners. Pada awal didirikan PT. Delta Dunia Makmur, Tbk., bergerak di bidang tekstil yang memproduksi berbagai jenis benang rayon, katun dan poliester untuk memenuhi pasar ekspor. Kemudian pada tahun 2008, PT. Delta Dunia Makmur, Tbk., mengubah usahanya menjadi pengembangan properti komersial dan industrial di Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan terakhir, ruang lingkup kegiatan PT. Delta Dunia Makmur, Tbk., adalah jasa, pertambangan, perdagangan dan pembangunan. Sejak tahun 2009 kegiatan utama PT. Delta Dunia Makmur, Tbk., adalah jasa penambangan batubara dan jasa

pengoperasian tambang melalui anak usaha utamanya yakni PT. Bukit Makmur Mandiri Utama (BUMA). Pelanggan utama PT. Delta Dunia Makmur, Tbk., yang mempunyai transaksi lebih besar dari 10% dari nilai pendapatan bersih (31/12/2016), yaitu: PT. Berau Coal (57%), PT. Kideko Jaya Agung (14%), PT. Adaro Indonesia (12%) dan PT. Sungai Danau Jaya (11%). Pada tanggal 29 Mei 2001, PT. Delta Dunia Makmur, Tbk., memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PT. Delta Dunia Makmur, Tbk., (IPO) kepada masyarakat sebanyak 72.020.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp150,- per saham dan disertai 9.002.500 Waran seri I dan batas akhir pelaksanaan tanggal 14 Juni 2004 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp150,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Juni 2001.

#### **4.1.5 PT, Golden Energy Mines, Tbk. (GEMS)**

PT. Golden Energy Mines, Tbk., bergerak di bidang perdagangan hasil tambang dan jasa pertambangan. Pada tanggal 13 Maret 1997 Perseroan didirikan dengan nama PT. Bumi Kencana Eka Sakti yang kemudian berubah nama menjadi PT. Golden Energy Mines, Tbk., pada tanggal 16 November 2010. PT Golden Energy Mines Tbk berkedudukan di Sinar Mas Land Plaza, Menara II, Lantai 6, Jl. M.H. Thamrin Kav. 51, Jakarta 10350 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih PT. Golden Energy Mines, Tbk., yaitu: Golden Energy And Resources Limited (dahulu bernama United Fiber System Limited) (induk usaha) (67%) dan GMR Coal Resources Pte. Ltd. (30%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GEMS bergerak dalam bidang pertambangan melalui penyertaan pada anak usaha dan perdagangan batubara serta perdagangan lainnya. Pada tahun 2014 GEMS memproduksi 6,58 juta ton dengan volume penjualan sebesar 9 juta ton. Adapun penjualan batubara GEMS 59,99% untuk diekspor dan sisanya 40,01% untuk domestic. Pada tanggal 09 Nopember 2011, GEMS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk

melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GEMS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 882.353.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp2.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Nopember 2011.

#### **4.1.6 PT. Harum Energy, Tbk. (HRUM)**

Berdiri tanggal 12 Oktober 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007. Kantor pusat HRUM terletak di Deutsche Bank Building, Lantai 9, Jl. Imam Bonjol No. 80, Jakarta Pusat 10310 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Harum Energy, Tbk., adalah PT. Karunia Bara Perkasa (induk usaha) (73,60%), didirikan di Indonesia tanggal 27 Februari 2006. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HRUM bergerak di bidang pertambangan, perdagangan dan jasa. Saat ini kegiatan usaha utama HRUM adalah beroperasi dan berinvestasi pada anak usaha yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara (melalui PT. Mahakam Sumber Jaya, PT. Tambang Batubara Harum, PT. Karya Usaha Pertiwi dan PT. Santan Batubara (perusahaan pengendali bersama antara HRUM dengan Petrosea Tbk / PTRO)), pengangkutan laut dan alihmuat batubara (melalui PT. Layar Lintas Jaya) dan investasi (melalui Harum Energy Capital Limited dan Harum Energy Australia Ltd). Pada tanggal 24 September 2010, HRUM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HRUM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Oktober 2010.

#### **4.1.7 PT. Tambangraya Megah, Tbk. (ITMG)**

PT. Tambangraya Megah, Tbk., berdiri tanggal 02 September 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Kantor pusat PT PT. Tambangraya Megah, Tbk., berlokasi di Pondok Indah Office Tower III, Lantai 3, Jln. Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Kav. V-TA, Jakarta Selatan 12310 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indo PT. Tambangraya Megah, Tbk., yaitu: Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd (65,14%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG adalah berusaha dalam bidang pertambangan, pembangunan, pengangkutan, perbengkelan, perdagangan, perindustrian dan jasa. Kegiatan utama PT. Tambangraya Megah, Tbk., adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimiliki PT. Tambangraya Megah, Tbk., bergerak dalam industri penambangan batubara, jasa kontraktor yang berkaitan dengan penambangan batubara dan perdagangan batubara. Pada tanggal 07 Desember 2007, ITMG memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ITMG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 225.985.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp14.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Desember 2007.

#### **4.1.8 PT. Resource Alam Indonesia, Tbk. (KKGI)**

PT. Resource Alam Indonesia, Tbk., berdiri tanggal 08 Juli 1981 dengan nama PT. Kurnia Kapuas Utama Glue Industries dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat KKGI berdomisili di Gedung Bumi Raya Utama, Jl. Pembangunan I No. 3, Jakarta dan pabrik berlokasi di Kabupaten Kubu Raya, Kalimantan Barat dengan di Pontianak, Kalimantan Barat serta Palembang, Sumatra Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Resource Alam Indonesia, Tbk., adalah Citibank Singapore A/C UBP SA-GCSG – ECPL (31,37), DBSPORE-PWM A/C Goodwin Investment Private

Ltd. (15,52%), Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Goodwin Investment Private Ltd. (10,00%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus Account. (8,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT. Resource Alam Indonesia, Tbk., adalah menjalankan usaha dibidang pertambangan, perhutanan, pertanian, perkebunan, peternakan, perikanan, perindustrian, pengangkutan dan perdagangan umum. Kegiatan utama PT. Resource Alam Indonesia, Tbk., adalah bergerak di bidang industri high pressure laminate dan melamine laminated particle boards serta pertambangan batubara melalui anak usahanya. Pada tanggal 18 Mei 1991, KKGI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PT. Resource Alam Indonesia, Tbk., (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 Juli 1991.

#### **4.1.9 PT. Mitrabara Adiperdana, Tbk. (MBAP)**

PT. Mitrabara Adiperdana, Tbk., Berdiri tanggal 29 Mei 1992 dan memulai tahap produksi pada tahun 2008. Kantor pusat MBAP berlokasi di Graha Baramulti, Jl. Suryopranoto 2, Komplek Harmoni Blok A No. 8, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Sedangkan lokasi tambang batubara terletak di Kabupaten Malinau, Kalimantan Utara. Induk usaha dari PT. Mitrabara Adiperdana, Tbk., adalah PT. Wahana Sentosa Cemerlang, adapun pengendali akhir dari MBAP adalah Athanasius Tossin Suharya. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Mitrabara Adiperdana, Tbk., yaitu: PT. Wahana Sentosa Cemerlang (60,00%), Idemitsu Kosan Co., Ltd. (30,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT. Mitrabara Adiperdana, Tbk., bergerak di bidang pertambangan, perdagangan dan perindustrian batubara. Pada tanggal 30 Juni 2014, PT. Mitrabara Adiperdana, Tbk., memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana

Saham MBAP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 245.454.400 lembar saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Juli 2014.

#### **4.1.10 PT. Samindo Resources, Tbk. (MYOH)**

Berdiri dengan nama PT. Myohdotcom Indonesia, tanggal 15 Maret 2000 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 2000. Kantor pusat MYOH berdomisili di Menara Mulia lantai 16, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav 9-11 Jakarta 12930 – Indonesia, sedangkan Anak Usaha berlokasi di Ds. Batu Kajang, Kec. Batu Sopang, Kab. Paser, Propinsi Kalimantan Timur (Kaltim). Induk usaha dan induk usaha terakhir PT. Samindo Resources, Tbk., adalah Samtan Co. Ltd. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Samindo Resources Tbk, antara lain: Samtan Co. Ltd (63,57%, terdiri dari 59,11% dimiliki langsung dan 4,46% dimiliki melalui Samtan International Co., Ltd) dan Favor Sun Investments Limited (15,12%).

#### **4.1.11 PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk. (PTBA)**

PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk., berdiri tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk., berlokasi di Jl. Parigi Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk., antara lain: Negara Republik Indonesia (65,017%) dan saham treasury (8,53%). Pada tahun 1993, PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk., ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk., adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan

perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya, dan pengembangan perkebunan. Pada tanggal 03 Desember 2002, PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk., memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 346.500.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp575,- per saham disertai Waran Seri I sebanyak 173.250.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2002.

#### **4.1.12 PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk. (TOBA)**

PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk., berdiri tanggal 03 Agustus 2007 dengan nama PT. Buana Persada Gemilang, dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2010. Kantor pusat PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk., berlokasi di Wisma Bakrie 2 Lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. B-2, Jakarta Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk., antara lain: PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk., (pengendali) (71,79%), Bintang Bara B.V. (10,00%), PT. Bara Makmur Abadi, (6,25%) dan PT. Sinergi Sukses Utama, (5,10%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk., adalah di bidang pembangunan, perdagangan, perindustrian, pertambangan, pertanian dan jasa. Kegiatan utama TOBA adalah investasi di bidang pertambangan batubara dan perkebunan kelapa sawit melalui anak usaha. Anak usaha memiliki izin usaha pertambangan atas wilayah usaha pertambangan yang berlokasi di Kalimantan, Indonesia. Pada tanggal 27 Juni 2012, TOBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TOBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 210.681.000

dengan nilai nominal Rp200,- per saham dengan harga penawaran Rp1.900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juli 2012.

## 4.2 Hasil Penelitian Variabel

### 4.2.1 Hasil perhitungan variabel dependen (*Y / Cash Holding*)

Pada penelitian ini hanya menggunakan satu variabel dependen yaitu *Cash Holding*.

Gill dan Shah (2012) mendefinisikan cash holding sebagai kas yang dimiliki atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset tetap dan untuk disalurkan kepada investor.

*Cash holding* dapat diukur menggunakan rasio dari kas dan setara kas dengan total asset (Ogundipe et al. 2012).

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

**Tabel 4.1 Hasil Perhitungan *Cash Holding***

Perusahaan	2015	2016	2017	2018
ADRO	0,118	0,165	0,177	0,131
BSSR	0,083	0,066	0,088	0,073
BYAN	0,096	0,072	0,066	0,199
DOID	0,085	0,076	0,071	0,056
GEMS	0,117	0,171	0,296	0,112
HRUM	0,514	0,559	0,580	0,462
ITMG	0,227	0,271	0,275	0,255
KKGI	0,068	0,134	0,171	0,003
MBAP	0,181	0,35	0,436	0,313
MYOH	0,187	0,147	0,154	0,281
PTBA	0,184	0,198	0,162	0,261
TOBA	0,161	0,144	0,166	0,114

Rata - Rata	0,16844	0,1961	0,22012	0,18841
-------------	---------	--------	---------	---------

Sumber : Data diolah 2020

Pada rata-rata hasil perhitungan *cash holding* menunjukkan bahwa *cash holding* pada sektor pertambangan batu bara mengalami peningkatan yang cukup signifikan pada 3 tahun berurut-turut yaitu pada tahun 2015 rata-rata menunjukkan angka 0,16844. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi 0,1961 selanjutnya pada tahun 2017 mengalami peningkatan menjadi 0,22012 akan tetapi pada tahun terakhir pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 0,18841 hal ini berarti bahwa *cash holding* pada sektor pertambangan batubara terdapat kenaikan dan penurunan perusahaan dalam kemampuannya meningkatkan nilai *cash holding* nya.

Dalam hal ini sebenarnya tidak ada peraturan yang mengatur standar jumlah saham yang dimiliki *cash holding* , hanya saja semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula *cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

#### **4.2.2 Hasil perhitungan variabel independen (X)**

Berdasarkan Penelitian Lanis dan Richardson (2011), untuk menghitung nilai *tax avoidance* dapat menggunakan proksi *Cash Effective Tax Rate* (Cash ETR) dengan alasan bahwa penelitian pajak terakhir telah menemukan bahwa ETR bisa merangkum *tax avoidance* dan ETR paling sering digunakan sebagai proksi *tax avoidance* dalam literatur akademik. Dalam jurnal Hanlon dan Heitzman (2010) disebutkan bahwa LTD maupun Cash ETR memiliki karakteristik yang sama.

CETR semakin rendah membuktikan bahwa perusahaan melakukan penghindaran pajak yang semakin besar. CETR diperoleh dari jumlah pajak yang dibayarkan dibagi dengan laba sebelum pajak (Sari dan Martini, 2014). Jumlah pajak yang dibayarkan diambil dari laporan arus kas bagian operasi (Pohan, 2009). CETR mencerminkan tarif yang sesungguhnya berlaku atas penghasilan wajib pajak yang dilihat berdasarkan jumlah pajak yang dibayarkan.

Berikut rumus perhitungan pengukuran Cash ETR.

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Beban Pajak Kini}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

**Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Cash ETR**

Perusahaan	2015	2016	2017	2018
ADRO	-0,461	-0,377	-0,423	-0,418
BSSR	-0,277	-0,23	-0,259	-0,26
BYAN	0,200	-0,389	-0,195	-0,247
DOID	0,435	-0,389	-0,461	-0,299
GEMS	0,249	-0,285	-0,282	-0,258
HRUM	0,074	-0,388	-0,237	-0,017
ITMG	-0,547	-0,319	-0,302	-0,296
KKGI	-0,376	-0,355	-0,316	-0,575
MBAP	-0,268	-0,25	-0,255	-0,257
MYOH	-0,261	-0,278	-0,277	-0,254
PTBA	-0,235	-0,249	-0,251	-0,247
TOBA	-0,342	-0,439	-0,313	-0,3
Rata - Rata	-0,1508	-0,3291	-0,2976	-0,2857

Sumber : Data diolah 2020

Pada rata-rata hasil perhitungan CETR menunjukkan bahwa *tax avoidance* pada sektor pertambangan batu bara mengalami peningkatan dan penurunan yang cukup signifikan yaitu pada tahun 2015 rata-rata menunjukkan angka -0,1508. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi -0,3291 selanjutnya pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi -0,297 kemudian pada tahun terakhir pada tahun 2018 mengalami penurunan kembali menjadi -0,2857 hal ini berarti bahwa *tax avoidance* pada sektor pertambangan batubara terdapat kenaikan dan penurunan dalam menghindari pajak perusahaan.

Dalam hal ini sebenarnya tidak ada peraturan yang mengatur standar jumlah saham yang dimiliki CETR, hanya saja semakin kecil nilai CETR berarti penghindaran pajak perusahaan semakin besar dan begitu sebaliknya semakin besar nilai CETR berarti penghindaran pajak perusahaan semakin kecil. Nilai CETR berkisar 0 dan kurang dari 1. (Warsini, 2014).

#### 4.2.3 Hasil perhitungan variabel moderasi (Z)

Apabila ROA menunjukkan hasil positif, maka total aktiva yang digunakan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sementara itu, ROA yang menunjukkan hasil negatif menjelaskan bahwa perusahaan tidak mampu menggunakan aset untuk memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan perusahaan (Bekiris dan Doukakis dalam Nekhili et al. 2015).

ROA dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

**Tabel 4.3 Hasil Perhitungan ROA**

Perusahaan	2015	2016	2017	2018
ADRO	0,025	0,052	0,079	0,068
BSSR	0,152	0,149	0,394	0,282
BYAN	-0,087	0,022	0,380	0,456
DOID	-0,010	0,042	0,049	0,064
GEMS	0,006	0,104	0,203	0,143
HRUM	-0,050	0,043	0,121	0,101
ITMG	0,054	0,108	0,186	0,179
KKGI	0,058	0,096	0,128	0,004
MBAP	0,318	0,233	0,365	0,288

MYOH	0,153	0,144	0,09	0,204
PTBA	0,121	0,109	0,207	0,212
TOBA	0,091	0,056	0,119	0,136
Rata - Rata	0,0692	0,0965	0,1935	0,1781

Sumber : Data diolah 2020

Dapat dilihat dari table di atas, hasil perhitungan nilai ROA pada perusahaan sub sektor pertambangan batubara periode 2015-2018 masih dalam kategori tidak baik, hal tersebut disebabkan nilai ROA yang diterima masih di bawah standar industri ROA. Pada tahun 2015 nilai ROA yang didapat adalah 0,0692, pada tahun 2016 nilai ROA yang didapat adalah 0,0965, pada tahun 2017 nilai ROA yang didapat adalah 0,1935, dan pada tahun 2018 nilai ROA yang didapat adalah 0,1781 atau dapat dikatakan kurang dari 5,98% dari standar industry ROA.

Ditinjau dari nilai standar alat ukur pada ROA yang baik yaitu harus di atas nilai 5,98%, jika nilai tersebut di atas 5,98% berarti nilai ROA dapat dikategorikan baik, dan sebaliknya jika nilai ROA berada di bawah 5,98% berarti nilai ROA tersebut dapat dikategorikan tidak baik, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sub sektor pertambangan batubara periode 2015-2018 dalam kategori tidak baik, disebabkan nilai ROA pada periode 2015-2018 masih di bawah industri ROA.

### **4.3 Analisis Data**

#### **4.3.1 Statistik Deskriptif**

Statistik Deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan 14sset14le-variabel dalam penelitian. Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran data yang akan dianalisis. Tabel 4.4 menunjukkan hasil statistic deskriptif dari 14sset14le-variabel dalam penelitian ini informasi mengenai statsitik deskriptif tersebut meliputi : Nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Statistik deskriptif untuk varibel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 4.4 Uji Statistik Descriptive**

	<i>Cash Holding</i>	<i>Cash ETR</i>	ROA
Mean	0,193341	-0,265763	0,134302
Median	0,163410	-0,277615	0,113869
Maximum	0,579730	0,434962	0,455579
Minimum	0,003020	-0,575298	- 0,087219
Std. Dev.	0,134044	0,183708	0,116038
Skewness	1,358690	1,897861	0,840462
Kurtosis	4,340112	7,576168	3,517517
Jarque-Bera	18,36011	70,69763	6,186665
Probability	0,000103	0,000000	0,045351
Sum	9,280360	-12,75661	6,446510
Sum Sq. Dev.	0,844491	1,586182	0,632842
Observations	48	48	48

Sumber : Data diolah 2020

Dari tabel 4.4 Hasil pengujian statistik deskriptif yaitu :

Untuk variabel *cash holding* (Y) di dapatkan nilai N sebesar 48 dengan nilai mean ROA yang dimiliki 12 perusahaan sebesar 0,193341 dengan hasil positif menunjukkan bahwa posisi cash holding dari total aset perusahaan sub sektor pertambangan batu bara sebesar 19%. Nilai minimum diperoleh sebesar 0,003020, sementara nilai maximum diperoleh sebesar 0,579730 dengan standar deviasi sebesar 0,134044 yang artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

Pada variabel *tax avoidance* didapatkan nilai N sebesar 48 dengan dengan nilai mean *tax avoidance* yang dimiliki 12 perusahaan sebesar -0,265763 menunjukkan

bahwa perusahaan sub sektor pertambangan batu bara melakukan pembayaran pajak yang minim atau dapat di artikan perusahaan tersebut melakukan penghindaran pajak. Nilai data perusahaan sub sektor pertambangan batu bara memiliki tingkat penghindaran pajak maximum yaitu sebesar 0,434962 dan nilai minium yaitu sebesar -0,575298 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,183708 (diatas rata-rata), artinya *tax avoidance* memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Pada variabel ROA didapatkan nilai N sebesar 48 dengan nilai mean ROA yang dimiliki 12 perusahaan adalah 0,134302 artinya tingkat ROA pada perusahaan sebesar 13,4% yang menunjukkan bahwa tingkat pendanaan perusahaan berasal dari pemegang saham atau dari pengelolaan aset. Semakin tinggi tingkat ROA berarti perusahaan menggunakan pendanaan berasal dari modal sendiri melalui pengelolaan aset, sebaliknya jika tingkat ROA perusahaan semakin kecil maka perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari pemegang saham. Perusahaan lebih menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri sebagai sumber pendanaan perusahaan. Nilai minimum yang diperoleh sebesar -0,087219, sementara nilai maximum yang diperoleh sebesar dengan standar deviasi diperoleh sebesar 0,455579 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,116038 (dibawah rata-rata), artinya ROA memiliki tingkat variasi data yang rendah.

#### **4.3.2 Pemilihan Model**

Ada beberapa cara untuk menguji regresi dengan 16variable moderating dan salah satunya adalah Moderated Regression Analysis (MRA). Secara umum model regresi linier berganda yang digunakan daam peneitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut.

$$\text{Model 1: } \text{CHD}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ CETR} + \varepsilon$$

Digunakan untuk menguji regresi linier data panel tanpa moderate

$$\text{Model 2: } \text{CHD}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ CETR} + \beta_2 \text{ ROA} + \beta_3 \text{ CETR} \cdot \text{ROA} + \varepsilon$$

Digunakan untuk menguji pengaruh 16variable independen dan 16variable moderate terhadap 16variable dependen.

Untuk mengolah data panel dalam penelitian ini menggunakan aplikasi E-views . Ada 3 langkah dalam menentukan model dalam regresi data panel, yaitu: *model common Effect (CE)*, *Fixed Effect (FE)*, dan *Random Effect (RE)*. Dari ketiga langkah tersebut terdapat 3 cara untuk memilih salah satu yang tepat yang akan di gunakan dalam penelitian ini, yaitu dengan cara: *F Test (Chow Test)*, *Hausman Test*, dan *Langgrangge Multiplier (LM)*.

#### 4.3.2.1 Pemilihan Model 1

##### 1. *F Test (Chow Test)*

**Tabel 4.5 Hasil *F Test (Chow Test)***

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: FE1				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		19,938137	(11,35)	0,0000
Cross-section Chi-square		95,195679	11	0,0000

Sumber: data diolah 2020 (hasil output Eviews 8)

Pada tabel di atas terlihat bahwa nilai prob. Cross-section F sebesar 0,0000 yang nilainya  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model FE lebih tepat dibandingkan dengan model CE dalam penelitian ini.

##### 2. *Hausman Test*

**Tabel 4.6 Hasil *Hausman Test***

Correlated Random Effects – Hausman Test			
Equation: RE1			

Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		0,806511	1	0,3692

Sumber: data diolah 2020 (hasil output Eviews 8)

Pada tabel di atas terlihat bahwa nilai prob. Cross-section random sebesar 0,369 yang nilainya  $> 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model RE lebih tepat dibandingkan dengan model FE dalam penelitian ini.

#### 4.3.2.2 Pemilihan Model 2

##### 1. F Test (*Chow Test*)

**Tabel 4.7 Hasil F Test (*Chow Test*)**

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: FE				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		26,521471	(11,33)	0,0000
Cross-section Chi-square		109,752267	11	0,0000

Sumber: data diolah 2020 (hasil output Eviews 8)

Pada tabel di atas terlihat bahwa nilai prob. Cross-section F sebesar 0,0000 yang nilainya  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model FE lebih tepat dibandingkan dengan model CE dalam penelitian ini.

## 2. Hausman Test

**Tabel 4.8 Hasil Hausman Test**

Correlated Random Effects – Hausman Test				
Equation: RE				
Test cross-section and period random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		0,000000	3	1.0000

Sumber: data diolah 2020 (hasil output Eviews 8)

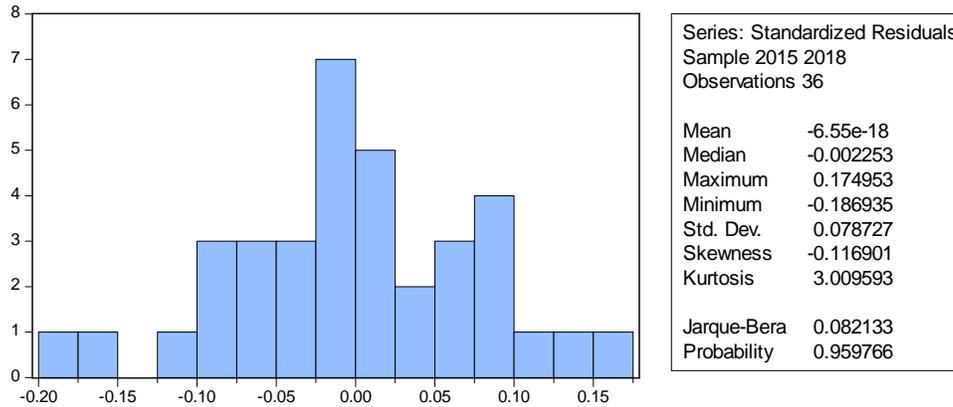
Pada tabel di atas terlihat bahwa nilai prob. Cross-section random sebesar 1.0000 yang nilainya  $> 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model RE lebih tepat dibandingkan dengan model FE dalam penelitian ini.

### 4.4 Uji Asumsi Klasik

#### 4.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Terdapat dua cara mendeteksi apakah residual memiliki distribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistic (Imam Ghozali, 165)

**Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas**



Sumber : Hasil Output Eviews 8

Hasil yang diperoleh berdasarkan nilai Jarque-Bera sebesar 0,082133 dan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar (0,959766 > 0,05) sehingga dapat disimpulkan H0 di tolak artinya residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi.

#### 4.4.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antarvariabel independen.

Ukuran ini menunjukkan setiap variable independen manakah yang dapat dijelaskan oleh variable independen lain nya. Nilai umum yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah tolerance < 0,10 atau sama dengan VIF > 10.

**Table 4.9 Hasil uji multikolinieritas**

<i>Correlation</i>				
	Cash Holding	Cash ETR	ROA	CETR*ROA
Cash Holding	1,000000	0,119765	0,098331	-0,069474
Cash ETR	0,119765	1,000000	-0,112225	0,130208

ROA	0,098331	-0,112225	1,000000	-0,954309
CashETR*ROA	-0,069474	0,130208	-0,954309	1,000000

Sumber: data diolah 2020 (hasil output Eviews 8)

Berdasarkan hasil dari pengujian multikolinieritas di atas, di peroleh hasil berupa nilai kolerasi dari masing-masing 21 variable bebas yaitu hasilnya  $< 0,85$ , artinya tidak menolak  $H_0$  atau  $H_0$  di terima, artinya tidak terjadi multikolinieritas.

#### 4.4.3 Uji AutoKorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengguna (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $i-1$  sebelumnya. Autokorelasi muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul Karena kesalahan pengguna tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainna.

Dalam mendektisi adana autokorelasi dengan uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk auto korelasi tingkat 1 (first order autoderrelation) dan mensyaratkan adana intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variable di antar variable bebas, hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan correlation LM test.

**Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi**

<i>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:</i>			
F-statistic	14,91127	Prob. F(3,41)	0,0000
Obs*R-squared	25,04523	Prob. <i>Chi-Square</i> (3)	0,0000

Sumber : data diolah 2020

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dengan mengguakan *serial correlation LM test* diperoleh hasil probabilitas *chi square* sebesar 0,0000 yaitu lebih kecil dari 0,05 ( $0,0000 > 0,005$ ) artinya tidak menolak  $H_0$  atau terjadi autokorelasi.

#### 4.4.4 Uji Heteroskedastisitas

Masalah heteroskedastisitas umumnya terjadi pada jenis data *cross section* dari pada data *time series*. Heterositas tidak menyebabkan estimator atau koefisien 22variable indeviden menjadi bias karena residual bukan komponen menghitungnya, namun menyebabkan estimator menjadi tidak efisien dan BLUE lagi serta standar error dari model regresi menjadi bias sehingga menyebabkan nilai t statistic dan f hitung bias (misleading). Dampak yang timbul adalah pengambilan kesimpulan statistic untuk pengujian hipotesis menjadi tidak valid.

**Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0,932908	Prob. F(8,39)	0,5008
Obs*R-squared	7,710106	Prob. Chi-Square(8)	0,4623
Scaled explained SS	11,40322	Prob. Chi-Square(8)	0,1799

Sumber : data diolah 2020 (hasil output Eviews)

Berdasarkan gambar hasil pengujian heteroskedastisitas, diperoleh hasil berupa nilai probabilitas *chi square* sebesar 0,4623. Nilai probabilitas chi sque lebih besar dari besar dari taraf signifikan ( $0,4623 > 0,05$ ), artinya menolak  $H_0$  atau tidak terjadi heteroskedastisitas dengan uji white.

#### 4.5 Model Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa model *Random effect* tidak lolos uji asumsi klasik. Namun dalam penelitian ini hanya dua uji normalitas dan uji multikolinearitas yang perlu dilakukan. Hal ini disebabkan penggunaan estimasi *Generalized Least Square* (GLS) dalam pendekatan *random effects* (Nachrowi, 2006). Dua pengujian lain tidak dilakukan karena penggunaan *Feasible Generalized Least Squares* (FGLS) sudah memfasilitasi masalah heteroskedastisitas yang tidak efisien bila dilakukan dengan OLS (Gujarati,2004).

Akan tetapi tetap dilakukan penyembuhan pada model regresi tersebut, setelah di

sembuhkan model regresi linier adalah sebagai berikut:

#### 4.5.1 Model 1

**Tabel 4.12 Hasil Random Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CASHETR	0,041474	0,027061	1,532599	0,1327
C	0,204363	0,007192	28,41602	0,0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0,127204	0,8420
Period fixed (dummy variables)				
Idiosyncratic random			0,055111	0,1580
Weighted Statistics				
R-squared	0,122097	Mean dependent var		0,193341
Adjusted R-squared	0,040431	S.D. dependent var		0,056004
S.E. of regression	0,054860	Sum squared resid		0,129413
F-statistic	1,495085	Durbin-Watson stat		1,828609
Prob(F-statistic)	0,220506			
Unweighted Statistics				
R-squared	0,034675	Mean dependent var		0,193341
Sum squared resid	0,815208	Durbin-Watson stat		0,290289

Sumber: data diolah 2020 (hasil output Eviews 8)

Dari tabel diatas dapat dilihat hasil regresi data panel berikut adalah rumus data panel yg digunakan dalam penelitian :

$$CHD_{it} = \beta_0 + \beta_1 CETR_{it} + \varepsilon$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini:

$$CHD_{it} = 0,204363 + 0,041474 CETR_{it} + \varepsilon_i$$

Dengan demikian data diartikan bahwa :

Konstanta *cash holding* (Y) sebesar 0,204363 yang artinya apabila *tax avoidance* (X) 0 maka nilai dari *cash holding* (Y) sebesar 0,204363 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel *tax avoidance* (X) sebesar 0,041474 yang artinya apabila *tax avoidance* naik sebesar 1 satuan maka nilai dari *cash holding* (Y) naik sebesar 0,041474 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

**4.5.2 Model 2**

**Tabel 4.13 Hasil Random Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,153269	0,025659	5,973332	0,0000
CASHETR	0,054609	0,025863	2,111470	0,0404
ROA	-0,350727	0,226805	-1,546378	0,1292
CASHETR_ROA	-2,673537	1,276964	-2,093668	0,0421
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0,132542	0,6103
Period random			0,093721	0,3052
Idiosyncratic random			0,049310	0,0845
Weighted Statistics				

R-squared	0,190497	Mean dependent var	0.022590
Adjusted R-squared	0,135303	S.D. dependent var	0,051178
S.E. of regression	0,047590	Sum squared resid	0,099650
F-statistic	3,451435	Durbin-Watson stat	1,783055
Prob(F-statistic)	0,024402		
	Unweighted Statistics		
R-squared	-0,032292	Mean dependent var	0,193341
Sum squared resid	0,871761	Durbin-Watson stat	0,240086

Sumber: data diolah 2020 (hasil output Eviews 8)

Dari tabel diatas dapat dilihat hasil regresi data panel berikut adalah rumus data panel yg digunakan dalam penelitian :

$$CHD_{it} = \beta_0 + \beta_1 CETR_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 CETR_{it} \cdot ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini:

$$CHD_{it} = 0.153269 + 0.054609 CETR_{it} - 0.350727 ROA_{it} - 2.673537 CETR_{it} \cdot ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dengan demikian data diartikan bahwa :

Konstanta *cash holding* (Y) sebesar 0.153269 yang artinya apabila *tax avoidance* (X) 0 maka nilai dari *cash holding* (Y) sebesar 0.153269 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel *tax avoidance* (X) sebesar 0.054609 yang artinya apabila *tax avoidance* naik sebesar 1 satuan maka nilai dari *cash holding* (Y) naik sebesar 0.054609 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel moderasi ROA (Z) sebesar -0.350727 yang artinya apabila ROA turun sebesar 1 satuan maka nilai dari *cash holding* (Y) turun sebesar -0.350727 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

## 4.6 Pengujian Hipotesis.

### 4.6.1 Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi 2variable dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang mendekati satu berarti 2variable-variabel independennya menjelaskan 2variab semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi 2variable dependen (Ghozali, 2011). Nilai  $R^2$  terletak antara 0 sampai dengan 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ).

Berdasarkan table diatas nilai R Square pada hasil pengujian diatas memberikan hasil sebesar 0.190497 menunjukkan bahwa kemampuan 2variable tax avoidance dan ROA dalam menjelaskan 2variable *cash holding* sebesar 19%. Artinya dapat menjelaskan 2variable *cash holding* sebesar 19% sedangkan sisanya 81% (100% - 19%) dijelaskan oleh 2variable lain yang tidak ada didalam model.

### 4.6.2 Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil pengujian Persamaan *RandomEffect* dapat dilihat bedasarkan uji t, yaitu jika  $t_{hit} < t_{tabel}$  maka tidak terdapat pengaruh begitu juga sebaliknya. Dan nilai probabilitas digunakan untuk menguji signifikansi

Nilai  $t_{tab}$  dilihat dari  $\alpha=5\%$ ,  $df= 46$  maka diperoleh:

Hasil Pengujian variable *tax avoidance* ( $X_1$ ) Nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  {Nilai  $t_{hitung} 2.111470 > t_{tabel} 2.01290$ } dan memiliki hasil probabilitas signifikansi t sebesar 0.0404 lebih kecil dari 0,05. Hipotesis pertama menguji pengaruh *tax avoidance* terhadap *cash holding*, di dapatkan hasil yaitu, nilai  $t_{hitung} 2.111470 > t_{tabel} 2.01290$  dan memiliki hasil probabilitas signifikansi t sebesar  $0.0404 < 0,05$ . Artinya  $H_0$  ditolak, dan hasil uji menyatakan *tax avoidance* (X) berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Hasil Pengujian variable moderasi ROA (Z) Nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  {Nilai  $t_{hitung} -2.093668 < t_{tabel} 2.01290$ } dan memiliki hasil probabilitas signifikansi t sebesar

0.0421 lebih kecil dari 0,05. Hipotesis kedua menguji pengaruh *tax avoidance* terhadap *cash holding* dengan dimoderasi oleh ROA, di dapatkan hasil yaitu, nilai  $t_{hitung} -2.093668 < t_{tabel} 2.01290$  dan memiliki hasil probabilitas signifikansi t sebesar 0.0421 lebih kecil dari 0,05. Artinya  $H_0$  ditolak, dan hasil uji menyatakan *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan yang dimoderasi oleh *Return on Assets (ROA)*.

## **4.7 Pembahasan**

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

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menggunakan Eviews menunjukkan bahwa hasil dari nilai  $t_{hitung} 2.111470 > t_{tabel} 2.01290$  dan memiliki hasil probabilitas signifikansi t sebesar  $0.0404 < 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  ditolak yang berarti *tax avoidance* (X) berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

*Tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan, penelitian ini sesuai dengan teori trade off yang menyatakan bahwa mengoptimalkan tingkat *cash* perusahaan dimana keuntungan penghematan pajak dapat melebihi biaya bunga dan meningkatkan biaya *cash holding* perusahaan. Singkatnya, karena pembayaran bunga dapat dikurangkan dari pajak. Penelitian ini juga sesuai dengan teori agensi yang menunjukkan bahwa manajer melakukan tindakan oportunistik dari adanya *cash holding* perusahaan, artinya dalam hubungan agensi telah terjadi konflik kepentingan manajer dengan pemegang saham, ketika nilai CETR besar atau penghindaran pajak kecil, maka manajer membuat keputusan yang lebih mementingkan manajemen perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham. Sebaliknya, tidak akan terjadi konflik agensi ketika nilai CETR kecil, yang artinya terjadi penghindaran pajak yang besar dan menyebabkan biaya agensi menjadi lebih rendah karena perusahaan membagikan dividen ke pemegang saham dan *cash holding* berkurang, yang artinya manajer melakukan tindakan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. *Tax avoidance* dapat dilihat dari nilai CETR yaitu,

semakin kecil nilai CETR berarti penghindaran pajak perusahaan semakin besar dan begitu pula sebaliknya semakin besar nilai CETR berarti penghindaran pajak perusahaan semakin kecil atau tidak melakukan penghindaran pajak sama sekali.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dessy Natalia Tambunan dan Septiani (2017) bahwa variabel penghindaran pajak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan. Manajemen sebagai agen akan mengambil keputusan guna mempertahankan kelangsungan operasional perusahaan. Penghindaran pajak digunakan perusahaan untuk meningkatkan *cash holding* perusahaan. Kinerja manajer dilihat dari tindakan yang dilakukan dalam menjaga agar kas yang ada di perusahaan tetap stagnan. Manajer menggunakan *cash holding* untuk meminimalisir pendanaan eksternal dan operasional perusahaan, oleh karena *cash holding* yang bersifat likuid, jangka pendek dan mudah dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa mengalami perubahan nilai yang signifikan. *Cash holding* sangat mudah dikendalikan manajer sehingga memotivasi manajer untuk melakukan kepentingan pribadi, hal ini secara tidak langsung akan menyebabkan biaya agensi menjadi lebih tinggi akibat dari *cash holding* yang tidak digunakan untuk kepentingan pemegang saham. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chen (2014), yang menunjukkan bahwa penghindaran pajak memiliki dampak terhadap kepemilikan kas perusahaan, hal ini terjadi karena jika kepemilikan kas tidak digunakan untuk kepentingan pemegang saham, maka *tax avoidance* akan mengakibatkan biaya keagenan yang lebih tinggi.

#### **4.7.2 Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cash Holding yang dimoderasi oleh ROA**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menggunakan Eviews menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung} -2.093668 < t_{tabel} 2.01290$  dan memiliki hasil probabilitas signifikansi  $t$  sebesar 0.0421 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan dimoderasi oleh *Return on Assets (ROA)*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA secara signifikan mengurangi dampak *tax avoidance* pada kepemilikan kas perusahaan, yang artinya ROA memperkuat *tax avoidance* dalam mempengaruhi *cash holding*. Menurut teori agensi, alasan manajer menghindari pajak adalah karena untuk menghindari konflik antara manajemen dengan pemegang saham. Tingkat ROA yang tinggi menunjukkan bahwa manajer telah berhasil mencapai tujuan *cash holding*, tetapi manajer terus menghindari pajak karena tingkat insentif yang mereka terima masih belum sepadan dengan kinerja yang mereka hasilkan. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat kas yang tinggi. Jika ditambah penghindaran pajak maka perusahaan akan mengalami kelebihan kas (*idle cash*), sehingga biaya keagenan lokal dari *excess cash* akan semakin tinggi digunakan oleh manajer dengan investasi. Risiko rendah tetapi memberikan pengembalian yang relatif rendah.

Hasil penelitian ini mendukung teori agensi, yang memacu manajer untuk mengurangi laba perusahaan, ketika laba yang diperoleh membesar, maka jumlah pajak penghasilan akan meningkat sesuai dengan peningkatan laba perusahaan yang diakibatkan oleh tingginya tingkat ROA perusahaan. Manajer akan berusaha mengelola beban pajaknya menjadi rendah dengan menunda pembayaran dividen ke pemegang saham untuk tujuan mementingkan kepentingan sendiri (Darmawan dan Sukartha, 2014). Manajer terdorong untuk melakukan *tax avoidance* yang tidak mengurangi laba bersih perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan dalam memoderasi *tax avoidance* terhadap *cash holding* perusahaan (Darmawan dan Sukartha, 2014).