

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING*
PERUSAHAAN NON PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013 - 2017**

TESIS

Oleh

REVITA ROMADHONI



**PROGRAM PASCASARJANA MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

ABSTRAK

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING* PERUSAHAAN NON PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013 - 2017

Oleh
Revita Romadhoni

Cash holding adalah uang tunai yang harus tersedia bagi perusahaan untuk mengambil tindakan tertentu di masa depan. Keputusan yang dibuat oleh manajer perusahaan non-perbankan berdampak pada kegiatan perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh suku bunga BI, *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas terhadap *cash holding*. Sampel penelitian ini adalah 190 perusahaan dengan 910 data non-bank di Bursa Efek Indonesia. periode 2013-2017. Model statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku BI, *growth opportunity*, dan *firm size* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada level signifikan 5%, dan Uji F menunjukkan bahwa suku bunga BI, *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas secara simultan mempengaruhi holding tunai sebesar 82%. Teori *trade off* terbukti digunakan dalam menjelaskan dana kas pada perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : Teori *Trade-off*, *Cash Holding*, *Suku Bunga BI*, *Growth Opportunity*, *Leverage*, *Firm Size*, *Board Size*, dan *Profitabilitas*

ABSTRACT

THE FACTORS THAT AFFECTING THE NON BANK COMPANY'S CASH HOLDING IN THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE IN 2013-2017

By
Revita Romadhoni

Cash holding is cash that should be available in a company that used for take any actions in the future. Decision that made by manager of non-banking company might impact on any company activities. The purpose of this research is to analyze effects of BI interest rates, growth opportunity leverage, firm size, board size, and profitability to cash holding. Sample of this research is 190 companies with 910 data non-bank company in Indonesia Stock Exchange (IDX) within 2013 until 2017. Statistic model that used to examine hypothesis is panel data regression model. The results of this research show that BI interest rate, growth opportunity and firm size have significant effect to cash holding in level significance 5%, and F-Test shows that BI interest rate, growth opportunity, leverage, firm size, board size, and profitability simultaneously influence cash holdings about 82%. Trade-off theory proven is used to define cash fund of non-bank company in Indonesia Stock Exchange (IDX).

Keywords : *Trade-off theory, Cash Holding, Interest Rate of BI, Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, Board Size, and Profitability*

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING*
PERUSAHAAN NON PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013 - 2017**

Oleh

REVITA ROMADHONI

TESIS

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
MAGISTER MANAJEMEN**

**Pada
Program Pascasarjana Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**PROGRAM PASCASARJANA MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

Judul Tesis : **FAKTOR – FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI CASH HOLDING
PERUSAHAAN NON PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013 - 2017**

Nama Mahasiswa : *Revita Romadhoni*

Nomor Pokok Mahasiswa : 1721011006

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Program Studi : Magister Manajemen
Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan
Bisnis Universitas Lampung



Pembimbing I

Pembimbing II

Mahatma Kufepaksi
Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E.,M.Sc.
NIP. 19600426 198703 1001

Ernie Hendrawaty
Dr. Ernie Hendrawaty, S.E.,M.Si.
NIP. 19691128 200012 2001

Program Studi Magister Ilmu Ekonomi
Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Lampung

Ketua Program Studi

Ernie Hendrawaty
Dr. Ernie Hendrawaty, S.E.,M.Si.
NIP. 19691128 200012 2001

MENGESAHKAN

1. Komisi Penguji

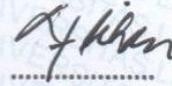
1.1 Ketua Komisi Penguji

(Pembimbing I) : **Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**



1.2 Anggota Komisi Penguji

(Penguji I) : **Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



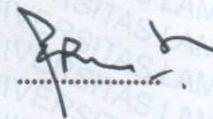
1.3 Anggota Komisi Penguji

(Penguji II) : **Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**



1.4 Sekretaris

(Pembimbing II) : **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



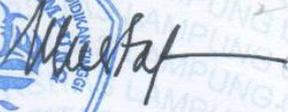
Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 19610904 198703 1011



3. Direktur Program Pascasarjana



Prof. Drs. Mustofa, MA., Ph.D.
NIP. 19570101 198403 1020



4. Tanggal Lulus Ujian Tesis : **26 Juli 2019**

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Revita Romadhoni

Npm : 1721011006

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Magister Manajemen

Judul Tesis : **FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PERUSAHAAN NON PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013 - 2017**

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil penelitian/Tesis serta sumber informasi atau data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah dicantumkan pada daftar pustaka dibagian akhir penelitian/Tesis.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *Hardcopy* dan *Softcopy* untuk dipublikasikan kepada media cetak ataupun elektronik pada jurusan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut ataupun mengganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian/Tesis saya.
4. Apabila dikemudian hari ternyata penulisan Tesis ini merupakan hasil plagiat/penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung dan sanksi hukum yang berlaku di Negara Kesatuan Republik Indonesia.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 26 Juli 2019

Yang Membuat Pernyataan,


Revita Romadhoni

RIWAYAT HIDUP

Penulis yang bernama Revita Romadhoni dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 18 Januari 1997, merupakan anak ke dua dari dua bersaudara dengan kakak laki-laki M. Rendi Suhandu, buah hati dari pasangan Bapak Abdul Hamid dan Ibu Suryati.

Pendidikan yang di tempuh oleh penulis yaitu Sekolah Dasar di SD Negeri 1 Tanjung Agung Bandar Lampung pada Tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 5 Bandar Lampung pada Tahun 2010, dan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 10 Bandar Lampung pada Tahun 2013, penulis diterima sebagai mahasiswi di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Jurusan Manajemen di Universitas Lampung melalui Sistem Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN) pada Tahun 2013 di jurusan S1 Manajemen mengambil konsentrasi Manajemen Keuangan yang selesai pada Tahun 2016.

Pada Tahun 2017 penulis terdaftar sebagai mahasiswi di Program Magister Manajemen mengambil konsentrasi Manajemen Keuangan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. dan selesai pada Tahun 2019.

PERSEMBAHAN

Puji dan syukur hanya kepada Allah SWT. Penulis persembahkan karya pertama yang sederhana ini kepada :

“Papah yang selalu memberi motivasi untuk mencapai cita-cita untuk meraih pendidikan setinggi-tingginya dan menjadi orang sukses”

“Mamah atas segala pengorbanan dan kasih sayang yang diberikan, juga doa yang selalu dipanjatkan kepada Allah SWT untuk kesuksesan anak-anaknya”

“Kiyay yang selalu sabar serta memberikan semangat dan dukungan kepadaku”

“Seluruh keluarga besar yang selalu mendukung dan memotivasi”

“Serta seluruh sahabat-sahabatku dan teman-temanku yang selalu memberikan motivasi dan dukungan selama menyelesaikan pendidikan ini”

“Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Lampung”

MOTO

Belajar menjadi pribadi yang baik adalah mengucapkan

"Maaf, Tolong, dan Terima Kasih"

-Revita Romadhoni-

*"Lakukan yang terbaik, berusaha menggapai hingga engkau harus
terjatuh berkali-kali karena mereka menunggu senyum keberhasilmu"*

*"Hidup. Untuk belajar dan mengajarkan berikan terbaik untuk orang-
orang disekitar mu tanpa kamu harus meminta balasan kelak kamu akan
belajar siapa yang baik dan yang tidak buat dirimu"*

"Jujur. Orang yang suka berkata jujur anda akan mendapatkan 3 hal

yaitu

kepercayaan, cinta dan rasa hormat"

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohim,

Alhamdulillah, puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Non Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2017”**. Tesis ini disusun berguna melengkapi syarat dalam menyelesaikan kelulusan studi pada Program Magister Manajemen (S2) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulis berharap karya yang merupakan wujud kegigihan dan kerja keras penulis, yang telah disusun dengan rapih atas pemikiran yang matang, dukungan teori dan hasil penelitian yang akurat, serta dengan berbagai dukungan dan bantuan dari banyak pihak dapat memberikan manfaat dikemudian hari. Maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, terima kasih atas ketersediannya dalam menguji tesis saya dan atas saran-saran serta masukan untuk tesis saya.

3. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E.,M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Utama, atas kesabaran dan ketersediaanya dalam membimbing, kesabaran, motivasi, pengetahuan, kritikan, masukan dan solusinya selama proses penyusunan tesis hingga selesai.
4. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E.,M.Si., selaku Dosen Pembimbing Kedua, atas kesabaran dan ketersediaanya dalam membimbing, motivasi, memberikan pengetahuan, kritikan, masukan dan solusinya selama proses penyusunan tesis hingga selesai.
5. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E.,M.Si., selaku Penguji Utama I, terima kasih atas ketersediaanya dalam menguji tesis saya, atas saran-saran, motivasi, dan pengetahuan selama dalam pembelajaran di kampus.
6. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E.,M.E., selaku Penguji Utama II, terima kasih atas ketersediaanya dalam menguji tesis saya dan atas saran-saran, motivasi, serta pengetahuan selama perkuliahan yang memberikan manfaat.
7. Bapak Ibu dosen Jurusan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, atas pengetahuan yang telah diberikan, pengalaman hidup yang diceritakan, semoga pengetahuan dan pengalaman ini bermanfaat sepanjang hidup.
8. Seluruh Staf TU, Administrasi, Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, serta pegawai yang turut membantu. Mba Wanti untuk kesabarannya dalam membantu mengurus tesis dan proses birokrasi.

9. Kepada orang tuaku tercinta, papah Abdul Hamid, mamah Suryati dan kiyay M. Rendi Suhandu atas dukungan, kesabaran, kasih sayang, cinta, dan doa yang selalu terpanjatkan kepada Allah SWT demi keberhasilan dan kesuksesan penulis.
10. Sahabat-sahabat terbaik Christiani, Raindi, Sherly, Oky, Susilo, Tya, Ines, Citra, Desyana, Manda, Novita, Nabila, Dinda, Ghanes, Dora, Raisa, Ririn, Fahrul, dan Hidayat, terima kasih atas kebersamaannya, kesabaran, semangat, selalu ada buat saya serta dukungannya dalam segala hal yang telah kalian berikan selama ini yang tidak bisa saya lupakan.
11. Teman - teman seperjuangan ku, Any, Levana, Kak Yoga, Kak Yandi, Kak Citra, Probo, Kak In, Kak Dirga, Adik Felicia dan lain-lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu saya dalam segala hal selama ini.
12. Teman – teman terbaik, Rama, Kak Fatur, Adik Vivi dan Adik Idola dan lain-lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu saya dalam segala hal selama ini.
13. Teman - Teman Keuangan terbaik, Kak Lisa, Henny, Reisyah, Kak Winny, Kak Yusuf, Kak Tio terima kasih telah menyayangi seperti adik kalian.
14. Seluruh keluarga besar Magister Manajemen angkatan 2017, Kak Rizki Bungsu, Kak Herza, Kania, Aulia, Listiani, Kak Ferry, Kak Laras, Kak Hendro, Pak Haikal, Bu Eva, Pak Deddy, Pak Heru dan lain-lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaan dan kekeluargaan.

15. Terima kasih untuk Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

16. Semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi serta doa kepada penulis yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga tesis ini dapat memberikan manfaat dan berguna bagi kita semua.

Bandar Lampung, 26 Juli 2019

Penulis

Revita Romadhoni

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Manfaat Penelitian.....	9

BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka.....	10
1. Motif yang Mempengaruhi <i>Cash holding</i>	10
2. Faktor yang Mempengaruhi Besarnya Kas	11
3. Sumber Penerimaan Kas	12
4. <i>Trade Off Theory</i>	13
5. <i>Corporate Governance</i>	15
6. <i>Cash Holding</i>	16
7. Faktor – Faktor Eksternal yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> ...	18
a. Suku Bunga BI Rate	18
b. <i>Growth Opportunity</i>	19
c. <i>Leverage</i>	20
d. <i>Firm Size</i>	20
e. <i>Board Size</i>	21
f. Profitabilitas	22
B. Penelitian Terdahulu.....	23
1. Perbedaan Penelitian	26
2. Pengembangan Kerangka Pemikiran.....	26
a. Pengaruh Suku Bunga BI Rate terhadap <i>Cash Holding</i>	26
b. Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	28
c. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	29
d. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	29
e. Pengaruh <i>Board Size</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	31

f. Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Cash Holding</i>	32
C. Kerangka Pemikiran	34

BAB III METODE PENELITIAN

A. Data Penelitian.....	37
B. Jenis Penelitian	37
C. Jenis dan Sumber Data	38
D. Populasi dan Penentuan Sampel	38
1. Populasi	38
2. Sampel	39
E. Metode Pengumpulan Data	40
1. Studi Dokumentasi	40
2. Studi Pustaka	40
F. Definisi dan Operasional Variabel	41
1. Variabel Independen / Variabel Bebas	41
a. Suku bunga BI Rate	41
b. <i>Growth Opportunity</i>	41
c. <i>Leverage</i>	42
d. <i>Firm Size</i>	42
e. <i>Board Size</i>	42
f. Profitabilitas	43
G. Variabel Dependen / Variabel Terikat.....	43
1. <i>Cash Holding</i>	44
H. Definisi Operasional Variabel	44
I. Metode Analisis Data	45
1. Analisis Data Deskriptif	45
2. Uji Asumsi Klasik	45
a. Uji Normalitas	45
b. Uji Multikolonieritas	46
c. Uji Heterokedastisitas.....	47
d. Uji <i>White</i> Heteroskedastisitas	48
e. Uji Autokorelasi	48
J. Analisis Regresi Data Panel	49
1. Pendekatan Model <i>Common Effect</i>	50
2. Pendekatan Model <i>Fixed Effect</i>	50
3. Pendekatan Model <i>Random Effect</i>	51
K. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	51
1. Uji Chow	51
2. Uji Hausman	52

L. Uji Hipotesis	52
1. Uji F Hitung	52
2. Uji T Hitung	53
3. Koefisien Determinasi	54

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif	55
B. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	61
1. Uji Chow	61
2. Uji Husman	62
C. Uji Asumsi Klasik	63
1. Uji Normalitas	63
2. Uji Multikolonieritas	64
3. Uji Heteroskedastisitas	65
a. Uji <i>White</i> Heteroskedastisitas	65
4. Uji Autokorelasi	66
D. Hasil Regresi Linier Berganda	67
E. Pembahasan	68
1. Pengaruh Suku Bunga BI Rate terhadap <i>Cash Holding</i>	68
2. Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	70
3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	71
4. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	72
5. Pengaruh <i>Board Size</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	73
6. Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Cash Holding</i>	74

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	76
B. Saran	78

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Kriteria Size Perusahaan	21
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	44
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	55
Tabel 4.1.1 Hasil Deskriptif Persektor Non Perbankan	56
Tabel 4.2 Hasil Regresi dari Pemilihan Model <i>Fixed Effect</i> dan <i>Common Effect</i>	61
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow</i> pada <i>Fixed Effect</i> dan <i>Common Effect</i> dari Faktor – Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Non Perbankan di BEI.....	61
Tabel 4.4 Hasil Regresi dari Pemilihan Model <i>Fixed effect</i> dan <i>Random Effect</i> ..	62
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman pada <i>Fixed Effect</i> dan <i>Random Effect</i> dari Faktor – Faktor yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Non Perbankan di BEI.....	63
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolonieritas	64
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>White</i> Heteroskedastisitas	65
Tabel 4.9 Hasil Autokorelasi.....	66
Tabel 4.10 Hasil Regresi Linier Berganda.....	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Miller - Orr	14
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran	36
Gambar 4.1 Uji Normalitas	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data dari Variabel : Suku Bunga BI, <i>Growth Opportunity</i> , <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Board Size</i> , dan Profitabilitas	L-2
Lampiran 2. E-views Output	L-18
Lampiran 2.1 Statistik Deskriptif	L-18
Lampiran 2.1.1 Hasil Deskriptif Rata-Rata Persektor Non Perbankan.....	L-19
Lampiran 2.2 Model Testing Output.....	L-20
Lampiran 2.2.1 Perbandingan <i>Fixed Effect</i> dan <i>Common Effect</i>	L-20
Lampiran 2.2.2 Uji Chow.....	L-21
Lampiran 2.2.3 Perbandingan Uji <i>Fixed Effect</i> dan <i>Random Effect</i>	L-22
Lampiran 2.2.4 Uji Hausman	L-23
Lampiran 2.2.5 Uji Normalitas	L-24
Lampiran 2.2.6 Uji Multikolinieritas	L-24
Lampiran 2.2.7 Uji Heteroskedastitas	L-25
Lampiran 2.2.8 Uji <i>White</i> heteroskedastisitas.....	L-26
Lampiran 2.2.9 Uji Autokorelasi	L-27
Lampiran 2.2.10 Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	L-28
Lampiran 2.2.11 <i>Fixed Effect</i>	L-29
Lampiran 2.2.12 <i>Common Effect</i>	L-30
Lampiran 2.2.13 <i>Random Effect</i>	L-31

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dana yang berada di kas merupakan salah satu bentuk dana yang berguna sebagai sumber kegiatan sebuah perusahaan. Selain itu, dana tersebut termasuk ke dalam aset lancar yang paling kritis atau likuid. Kegiatan pendanaan yang terjadi pada kas perusahaan tidak hanya untuk kegiatan operasional yang telah direncanakan, namun juga sebagai dana kas yang ditahan (*cash holding*). Dana kas yang ditahan memiliki tujuan untuk menyejahterakan pemilik dana. Selain itu, dapat digunakan sebagai dana investasi agar memperoleh keuntungan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Tingkat maksimum uang kas merupakan dasar dari sebuah likuiditas perusahaan. Likuiditas mengacu pada kegiatan perusahaan yang harus memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena telah jatuh tempo. Perusahaan yang tidak mampu membayar kewajiban akan menimbulkan masalah bagi kreditur sehingga setiap perusahaan harus menjaga saldo kas optimal untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasional sehari-hari (Lingesiya, 2017).

Lingesiya (2017) menyatakan ada tiga motif seseorang memegang uang. Pertama, motif transaksi adalah uang tunai yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk memenuhi operasi bisnis sehari-hari. Kedua, motif pencegahan untuk

memenuhi kemungkinan atau keadaan tak terduga yang timbul dalam perjalanan bisnis. Ketiga, motif spekulatif untuk memanfaatkan pembelian bahan baku murah yang mungkin dapat timbul di masa depan.

Jika *cash holding* pada perusahaan terlalu banyak maka dapat merugikan perusahaan. Hal tersebut dapat menimbulkan masalah baru yaitu akan ada dana yang tidak digunakan atau tidak dikelola dengan baik. *Cash holding* pada perusahaan yang terlalu sedikit akan memberikan dampak yang kurang baik juga, misalnya perusahaan tidak bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa rata-rata rasio *cash holding* berbeda di setiap negara. Rata-rata rasio *cash holding* dihitung dari aktiva lancar yaitu kas dan setara kas dibagi dengan hasil total aset. Rasio *cash holding* di Jerman pada tahun 2005–2013 berada pada kisaran rata-rata 10,3% (Hilgen, 2015). Rasio *cash holding* di Ethiopia berada pada kisaran 8,6% . Rasio *cash holding* di India berada pada kisaran 5,7% (Debadatta, 2017). Perkembangan rasio *cash holding* di perusahaan publik non keuangan di Indonesia selama tahun 2000–2011 berada pada kisaran 9,8%–13,1%. Rasio *cash holding* di perusahaan publik non keuangan di Indonesia sama dengan rata-rata rasio *cash holding* perusahaan di negara anggota ASEAN (Hendrawaty, 2015).

Terdapat banyak penelitian untuk mengungkapkan faktor apa saja yang dapat memengaruhi *cash holding* dalam sebuah perusahaan. Salah satunya penelitian Debadatta (2017) perusahaan yang berada di India tersebut pada tahun 2006–2016 menunjukkan variabel independen yaitu *firm size*, *profitability*, dan *growth opportunity* terhadap *cash holding*, hasil dari seluruh variabel independen sebesar 46% yang menjelaskan terhadap *cash holding* (variabel dependen). Hasil

penelitian membuktikan bahwa adanya pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* kecuali *growth opportunity*.

Penelitian dilakukan oleh Khan, Bibi *et.al*, (2016) di *Korea Stock Exchange* (KSE) tahun 2010–2014 menunjukkan variabel independen, yaitu *director ownership*, *concentration of shares*, dan *board size* terhadap *cash holding*, hasil dari seluruh variabel independen sebesar 61% yang menjelaskan terhadap *cash holding* (variabel dependen). Hasil penelitian tersebut membuktikan adanya pengaruh negatif signifikan *board size* terhadap *cash holding*.

Penelitian yang dilakukan di Jerman pada tahun 2005–2013 oleh Hilgen (2015) menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yang digunakan yaitu *leverage*, *firm size*, *bank debt*, *net working capital*, *cash flow*, *cash flow volatility*, *liquid asset*, *investment opportunity*, dan *dividen payment* terhadap *cash holding*, hasil dari seluruh variabel independen sebesar 46% yang menjelaskan terhadap *cash holding* (variabel dependen). Pada penelitian ini terdapat pengaruh negatif *firm size* terhadap *cash holding*.

Stone, Gup *et. al* (2018) melakukan penelitian di Amerika Serikat tahun 1970–2014. Penelitian tersebut fokus pada pengaruh suku bunga terhadap *cash holding*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara suku bunga dan *cash holding*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel suku bunga BI, *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas terhadap *cash holding*. Pemilihan variabel yang digunakan berdasarkan teori *trade off* yang berkaitan dengan *cash holding* menentukan pilihan dalam penggunaan kas perusahaan atau sebagai kas ditahan (*cash holding*).

Penelitian empiris tentang *trade off* pada *cash holding* yang tersedia masih belum mendapat kejelasan. Hasil riset masih menunjukkan terjadinya gap perbedaan pengaruh terhadap *cash holding*. Analisis tentang pengaruh suku bunga terhadap *cash holding* yang memberikan hasil berlawanan yaitu (Stone, Gup *et. al*, 2018) dan (Gao, Whited *et.al*, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Stone, Gup *et.al* (2018) menyimpulkan bahwa ketika suku bunga meningkat, perusahaan sebaiknya melakukan penyimpanan dana dalam bentuk *cash holding*. Tingkat suku bunga menjadi salah satu tolok ukur inflasi atau kenaikan harga sehingga akan memengaruhi produksi yang akan terjadi di kemudian hari. Gao, Whited *et .al* (2017) berpendapat bahwa ketika suku bunga meningkat, perusahaan lebih baik menggunakan dana di *cash holding* untuk melakukan kegiatan perusahaan dibandingkan melakukan pinjaman yang akan memberikan biaya tambahan dalam pengembalian.

Beberapa hasil penelitian lain dilakukan oleh (Debadatta, 2017), (Hilgen ,2015), (Khan, Bibi *et.al*, 2016), (Fajar dan Retno, 2014), dan (Harwanto, 2016). Para ahli tersebut menyimpulkan bahwa variabel-variabel *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas memberikan hasil penelitian yang tidak konklusif terhadap *cash holding*.

Perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk menambah produksinya agar perusahaan terus mengalami kemajuan. Cadangan dana perusahaan biasanya diperoleh dari dana yang berada di kas yang ditahan (*cash holding*). Sumber dana kas ditahan diperoleh dari pendapatan perusahaan yang disisihkan ke dalam *cash holding*. Sumber pendapatan tersebut seperti pendapatan penjualan, piutang, dan pendapatan pengelolaan perusahaan (Mesfin, 2016).

Penelitian Harwanto (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian ini menjelaskan bahwa dana yang diperoleh dari penjualan tersebut sebesar 9% akan disalurkan ke *cash holding* yang berfungsi sebagai dana cadangan, sisa dana sebesar 91% dari pendapatan penjualan menjadi sumber pendanaan langsung kegiatan perusahaan atau membayar hutang.

Hilgen (2015) dan Mesfin (2016) menjelaskan bahwa besarnya rasio *leverage* dapat menentukan jumlah hutang yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Jika perusahaan melihat adanya peluang investasi yang menguntungkan disaat kondisi perusahaan kekurangan dana, maka perusahaan akan melakukan peminjaman dana untuk melakukan investasi. Ketika perusahaan telah mendapatkan pendapatan yang diinginkan dari hasil investasi, perusahaan akan membayar hutangnya terlebih dahulu sehingga terjadinya penurunan *cash holding*.

Harwanto (2016) menemukan hasil penelitian yang berlawanan dengan hasil penelitian Hilgen (2015) dan Mesfin (2016). Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang untuk dijadikan dana yang ditahan di kas. Hutang yang dijadikan *cash holding* memiliki tujuan positif, yaitu dengan adanya dana yang tersimpan pada kas perusahaan akan lebih efektif dalam menangkap peluang investasi.

Mesfin (2016) menjelaskan tentang pengaruh *firm size* atau ukuran perusahaan terhadap *cash holding*. Penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan yang lebih besar akan mudah mendapatkan keuntungan dari skala ekonomi atau kerja sama antar perusahaan. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan pendapatan dan rendahnya probabilitas kesulitan keuangan perusahaan.

Debadatta (2017) dan Hilgen (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar mudah untuk memperoleh dana dari luasnya kegiatan operasional. Dana yang diperoleh perusahaan digunakan untuk pengembangan perusahaan secara langsung seperti membeli bahan mentah produksi sehingga dana yang berada di *cash holding* tidak terlalu besar. Sebaliknya, pada perusahaan yang lebih kecil memilih untuk menyimpan dana (*cash holding*) dalam jumlah yang banyak. Penyimpanan dana (*cash holding*) ini bertujuan untuk dapat bersaing dalam mengembangkan usaha seperti menangkap peluang investasi yang menguntungkan dan sebagai dana berjaga-jaga.

Khan, Bibi *et.al* (2016) menjelaskan bahwa jumlah anggota dewan komisaris yang sedikit akan lebih bertanggung jawab dalam pengawasan dan pengendalian yang efektif atas aktivitas direksi. Pengawasan yang ketat menghasilkan profit perusahaan yang tinggi serta berdampak pada peningkatan jumlah dana *cash holding* tetapi tidak signifikan dalam perusahaan sektor manufaktur.

Senjaya and Yadnyana (2016) membuktikan bahwa perusahaan memilih *cash holding* sebagai sumber dana internal untuk berjaga-jaga. Hal ini sesuai dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa adanya pilihan bagi perusahaan untuk menyimpan atau menggunakan dananya untuk kegiatan operasional. Jika perusahaan lebih memilih menyimpan dananya dibandingkan menggunakan dana, maka perusahaan memiliki prediksi peluang investasi di kemudian hari yang menguntungkan bagi perusahaan.

Saat perusahaan mendapatkan profit yang cukup besar, maka akan timbul motif untuk berjaga-jaga pada masa mendatang sehingga dana yang diperoleh dapat dimasukkan kedalam *cash holding* (Debadatta, 2017). Penelitian yang

dilakukan oleh Harwanto (2016) menyatakan tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding*. Ketika profit rendah, maka perusahaan cenderung menggunakan profit untuk membayar deviden daripada menahannya dalam bentuk kas. Perusahaan lebih mengutamakan hak pemegang saham dibandingkan untuk kelanjutan kinerja perusahaan yang belum pasti.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat banyak perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Oleh karena itu, penelitian ini akan meneliti pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasi dan sampel perusahaan non perbankan. Penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul **“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Non Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2017”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah pada penelitian ini sebagai berikut.

1. Apakah suku bunga BI berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017?

5. Apakah *board size* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga BI terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017.
5. Untuk mengetahui pengaruh *board size* terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017.
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *cash holding* perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai kegunaan sebagai berikut.

1. Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kemampuan dalam menganalisis keuangan perusahaan dalam hal kas terutama bidang *cash holding*.

2. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan untuk mengelola keuangan dalam pertimbangan *cash holding* agar perusahaan dapat kas perusahaan terjaga dengan baik.

3. Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terhadap pembaca dalam laporan keuangan perusahaan non keuangan, terutama yang berkaitan dengan menganalisis *cash holding*.

4. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang bagaimana kinerja *cash holding* pada perusahaan non keuangan.

5. Peneliti

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan acuan atau bahan referensi pada perkembangan penelitian yang akan datang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Motif Memelihara *Cash holding*

John Maynard Keynes dalam Kasmir (2010) mengatakan bahwa ada empat alasan untuk menyimpan uang kas (*cash holding*), yaitu:

a) Motif Transaksi

Uang kas digunakan untuk melakukan pembelian dan pembayaran. Contoh motif transaksi yaitu pembelian barang atau jasa, pembayaran gaji, upah, hutang, dan pembayaran lainnya.

b) Motif Spekulatif

Uang kas digunakan untuk mengambil keuntungan dan kesempatan yang mungkin timbul di waktu yang akan datang. Salah satu contoh motif spekulatif adalah turunnya harga bahan baku secara tiba-tiba yang akan menguntungkan perusahaan dan diperkirakan akan meningkat dalam waktu yang tidak akan lama. Pada situasi ini perusahaan akan memiliki kesempatan untuk membeli dengan uang kas yang dimilikinya dan menjualnya pada saat harga naik.

c) Motif Berjaga-jaga

Uang kas di gunakan untuk berjaga-jaga, jika sewaktu waktu dibutuhkan untuk keperluan tidak terduga.

d) *Motif Arbitrage*

Motif ini menyatakan bahwa perusahaan menahan kas untuk memperoleh keuntungan dari berbagai perbedaan kebijakan antar negara. Perusahaan dapat mengambil dana dari pasar modal asing dengan bunga yang lebih rendah. Kemudian melalui mekanisme perdagangan, dana ditanamkan pada pasar domestik yang memiliki tingkat bunga yang lebih tinggi.

e) *Motif Keagenan*

Motif ini menyatakan bahwa cenderung memilih untuk memegang kas daripada membayarkannya kepada para pemegang saham ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang buruk dan menggunakan kas agar mendapatkan keuntungan bagi diri mereka sendiri (Bates, *et.al*, 2009).

2. Faktor yang Mempengaruhi Besarnya Kas

Jumlah uang kas pada perusahaan selalu mengalami perubahan. Jika terjadi kekurangan kas, maka perusahaan akan segera mencari tambahan kas untuk menutupi kekurangannya. Sebaliknya, jika terjadi kelebihan kas maka perusahaan akan memanfaatkan dananya untuk kegiatan operasional yang akan menguntungkan perusahaan. Pihak manajemen perusahaan harus segera menggunakan kas secara optimal agar tidak ada uang kas yang mengganggu (Kasmir, 2010). Dalam praktiknya terdapat beberapa faktor yang memengaruhi jumlah uang kas, yaitu:

- a) Adanya penerimaan dari hasil penjualan barang dan jasa
- b) Adanya pembelian barang dan jasa
- c) Adanya pembayaran biaya-biaya operasional

- d) Adanya pengeluaran untuk membayar angsuran pinjaman
- e) Adanya pengeluaran untuk investasi
- f) Adanya penerimaan dari pendapatan
- g) Adanya penerimaan dari pinjaman

3. Sumber Penerimaan Kas

Penerimaan kas atau sumber yang diperoleh harus diseleksi terlebih dahulu. Seorang manajer keuangan bertugas untuk mencari sumber kas agar kebutuhan perusahaan dapat terpenuhi. Berikut ini beberapa sumber penerimaan kas yang dapat dipenuhi di luar dari pinjaman yang disediakan kreditor, yaitu:

- a) Penjualan barang secara tunai. Artinya perusahaan menjual produknya baik berupa barang maupun jasa dengan pembayaran secara tunai yang menghasilkan uang kas.
- b) Pembayaran piutang oleh pelanggan. Dalam hal ini, perusahaan harus berupaya untuk mengintensifkan pembayaran piutang dari pelanggan terutama piutang yang sudah jatuh tempo, jangan sampai pelanggan menunda sehingga dapat menghambat penerimaan kas.
- c) Hasil penjualan aktiva tetap. Kondisi seperti ini jarang terjadi kecuali perusahaan sedang benar-benar mengalami kesulitan. Jika terjadi, biasanya aktiva tetap yang dijual diprioritaskan pada aktiva tetap yang kurang atau sudah tidak produktif lagi.
- d) Penjualan saham dalam bentuk kas. Artinya perusahaan mengeluarkan saham yang belum dijual, kemudian dilepas ke pemegang saham dengan syarat pembayarannya dilakukan secara tunai.

- e) Pengeluaran surat hutang jangka pendek. Dalam hal ini perusahaan menerbitkan surat jangka pendek, seperti wesel yang jangka waktunya tidak lebih dari satu tahun.
- f) Pengeluaran surat hutang jangka panjang. Artinya perusahaan menerbitkan surat hutang yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun seperti obligasi.
- g) Penerimaan dari sewa. Sumber ini diperoleh perusahaan dari hasil sewa terhadap aktiva yang dimiliki kepada pihak lain dalam waktu tertentu.
- h) Penerimaan dari sumbangan. Dalam praktiknya untuk perusahaan komersial penerimaan sumbangan jarang terjadi, namun untuk usaha sosial hal seperti ini sering terjadi.
- i) Pengembalian kelebihan pajak. Artinya adanya kelebihan pembayaran pajak pada masa lalu akibat salah perhitungan, kemudian dikembalikan ke perusahaan.

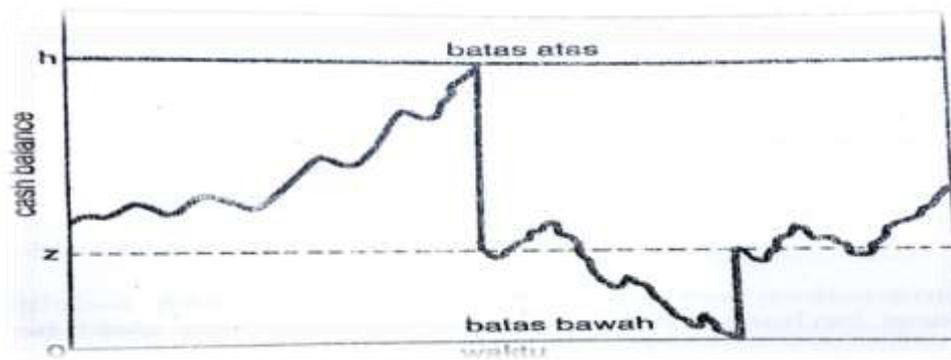
4. *Trade off Theory*

Trade off merupakan situasi ketika seseorang harus mengambil keputusan diantara dua hal atau lebih. Seseorang mengorbankan suatu hal dengan alasan tertentu untuk memperoleh aspek lain dengan kualitas yang lebih baik. Teori *trade off* menunjukkan bahwa suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk memiliki saldo kas atau tidak dengan cara membandingkan manfaat uang kas yang digunakan dengan biaya memegang uang kas.

Teori *Trade Off* yang berhubungan dengan kas perusahaan menjelaskan bahwa *cash holding* perusahaan dikelola dengan mempertimbangkan batasan antara biaya dan manfaat (*cost and benefit*) (Hapsari, 2015). Keputusan yang tepat dalam

mengelola kepemilikan kas akan konsisten dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Pada dasarnya, perusahaan memilih untuk menahan kas dan tidak menghabiskan dana untuk kegiatan perusahaan. Manfaat adanya dana yang ditahan dapat membantu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan yang bersifat tidak terduga. Menurut (Ogundipe, *et. al*, 2012) dengan adanya *cash holding* dapat bermanfaat bagi kegiatan perusahaan, salah satunya adalah sebagai suatu penyangga situasi keamanan dalam perusahaan, serta bermanfaat dalam menghindari biaya mengumpulkan dana eksternal atau melikuidasi aset yang ada.



Gambar 2.1 Model Miller – Orr

Model Miller – Orr tentunya lebih cocok untuk kondisi pada saat pengeluaran kas berfluktuasi. Ide dasar model ini adalah apabila jumlah kas mencapai batas atas, maka perusahaan membeli surat berharga untuk menurunkan kas. Sebaliknya apabila mencapai batas bawah, maka perusahaan akan menjual surat berharga untuk menambah kas. Selama batas kas berada antara batas atas dan batas bawah, maka perusahaan tidak perlu melakukan transaksi (Sartono, 2012).

5. *Corporate Governance*

Ada beberapa prinsip-prinsip *corporate governance*, yaitu:

- a) Adanya hak-hak pemegang saham yang harus diberi informasi yang benar dan tepat waktu, serta ikut berperan dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar, dan turut memperoleh bagian keuntungan.
- b) Adanya perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham terutama kepada pemegang saham minoritas dan asing, berupa adanya keterbukaan informasi yang penting, larangan pembagian informasi hanya untuk pihak sendiri (*insider trading*).
- c) Peran pemegang saham yang diakui, bersama pemegang kepentingan yang lain, dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat.
- d) Adanya pengungkapan (*disclosure*) yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan.
- e) Adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggung jawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham. Bahwa pemegang saham merupakan pihak yang paling mendapatkan perhatian dalam *corporate governance*.

Zaenal (2005) menyatakan bahwa perusahaan digambarkan sebagai kumpulan kontrak antar pihak-pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan (*stakeholders*). Setiap *stakeholders* akan bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri sehingga akan muncul kepentingan yang saling berlawanan. Ada dua cara

mengidentifikasi tindakan yang merugikan perusahaan. Pertama, investor luar melakukan pengawasan (*monitoring*) dan manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Kedua, kegiatan tersebut akan mengurangi kesempatan penyimpangan oleh manajer sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Zaenal, 2005). Kegiatan *monitoring* dilakukan untuk mengurangi masalah agensi di perusahaan yang perlu diawasi oleh pengawas khusus, yaitu:

- a) Dewan komisaris yang independen dari pihak manajemen.
- b) Pasar *corporate control* melewati proses akuisisi.
- c) Pasar manajer baik di internal perusahaan maupun di pasar manajer eksternal.
- d) Pemegang saham besar seperti institusi keuangan.

6. Cash Holding

Kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid. Kas dapat dipergunakan untuk memenuhi kewajiban finansial perusahaan. Apabila perusahaan menyimpan kas di bank dalam bentuk rekening giro, maka jasa giro yang diterima oleh perusahaan akan memiliki persentase lebih rendah daripada dana yang disimpan dalam bentuk deposito berjangka (tidak setiap saat dapat diuangkan). Pengelolaan kas tidak menimbulkan masalah, apabila kas dinilai cukup maupun tidak terlalu banyak dan tidak mengganggu likuiditas perusahaan (Suad, 2013).

Menurut Fajar dan Retno (2014), *cash holding* adalah kas yang dipegang oleh perusahaan sebagai uang tunai yang tersedia untuk investasi pada aset fisik dan hasilnya dibagikan pada investor. Kas menjadi alat ukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya dengan tepat waktu. Perusahaan yang memiliki banyak uang tunai dapat mengundang masalah, seperti dana yang tidak

memberikan hasil atau keuntungan. Apabila perusahaan hanya memiliki sedikit uang tunai dapat memberikan dampak buruk, yaitu berupa kekurangan dana untuk mengembangkan usaha (Herijanto dan Budisantosa, 2006). Di sisi lain, Maheshwari dan Rao (2017), berpendapat bahwa uang tunai yang dipegang oleh perusahaan terlepas dari sifat bisnis yang mereka masuki, merupakan sumber kehidupan sebuah perusahaan. Pada titik waktu tertentu, uang tunai dapat menjadi fungsi dari kebijakan modal kerja perusahaan dan bagian yang sangat kecil dari asetnya.

Pihak manajemen yang detail akan melakukan penyimpanan dana yang lebih pada perusahaan. Tujuannya untuk menghindari disiplin pasar atau persaingan pasar yang kuat. Selain itu perusahaan akan mempertahankan agar tidak terjadi pengambilalihan dana atau menjual seluruh saham yang dilakukan oleh investor. Pihak manajemen perusahaan dapat mengakumulasi uang tunai agar lebih fleksibel untuk memperoleh tujuannya. Uang tunai seperti arus kas bebas bertujuan untuk melakukan investasi (Debaddata, 2017).

Perusahaan yang bergerak di sektor jasa cenderung mempertahankan cadangan kas. Hal tersebut bertujuan untuk penelitian dan pengembangan riset agar konsumen tertarik menggunakan jasa pada perusahaan. Berbeda pada perusahaan sektor manufaktur yang memerlukan uang tunai, terutama untuk operasional dan belanja modal. Persyaratan kepemilikan uang tunai bergantung pada tujuan yang pasti dan kriteria bisnis perusahaan tertentu. Persyaratan spesifik untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu ketersediaan uang tunai yang cukup pada perusahaan. Hal itu dianggap sangat penting untuk setiap kelangsungan usaha (Lingesiya, 2017).

7. Faktor – Faktor Eksternal yang Memengaruhi *Cash Holding*

Faktor-faktor yang memengaruhi *cash holding* menurut Nizamettin dan Mirgül, (2016) adalah suku bunga, Mesfin (2016) *growth opportunity*, Hilgen (2015) *leverage*, Afif dan Prasetyono (2016) *firm size*, Gill dan Shah (2012) *board size*, dan Debadatta (2017) profitabilitas.

a. Suku Bunga BI

Suku bunga merupakan kebijakan yang dilakukan oleh bank untuk kegiatan operasional yang dilakukan pada perusahaan. Menurut Bank Indonesia, suku bunga BI adalah suatu kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance*, kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan di publik. Suku bunga BI diumumkan oleh dewan gubernur Bank Indonesia pada setiap rapat dewan gubernur secara bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter. Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter (www.bi.go.id).

Bunga bank merupakan suatu nilai harga yang dibayar kepada nasabah yang (memiliki simpanan) dan harga yang harus dibayar oleh nasabah/debitur (nasabah yang memperoleh pinjaman) kepada bank. Menurut Kasmir (2012) dalam kegiatan perbankan konvensional sehari-hari, ada dua macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya, yaitu:

1) Bunga Simpanan

Bunga simpanan merupakan harga beli yang harus dibayar bank kepada nasabah pemilik simpanan. Bunga simpanan diberikan sebagai

tindakan balas jasa kepada nasabah yang menyimpan uang di bank. Sebagai contoh: bunga giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.

2) Bunga Pinjaman

Bunga pinjaman merupakan bunga yang dibebankan kepada para peminjam (debitur) atau harga jual yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Bagi bank, bunga pinjaman merupakan harga jual atau bunga kredit.

Dalam hal ini, jika perusahaan memperhitungkan suku bunga dalam pinjaman yang harus dikembalikan tepat waktu akan berdampak terjadinya risiko likuiditas. Perusahaan akan melakukan alternatif lain menggunakan dana *cash holding* yang dimiliki karena akan lebih menguntungkan perusahaan. Perusahaan tidak harus memikirkan biaya tambahan dalam penggunaan dana maupun waktu pengembalian yang berisiko tersebut.

b. *Growth Opportunity*

Growth opportunity dalam suatu perusahaan sangat diharapkan akan mempengaruhi suatu kemampuan perusahaan dalam mempertahankan usaha. *Growth opportunity* berguna untuk mengindikasikan adanya kenaikan jumlah penjualan dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya. *Growth opportunity* untuk melihat kemajuan pada perusahaan atau sebaliknya. Pertumbuhan hasil penjualan yang membuat perusahaan harus memiliki *cash holding* akan berguna untuk persiapan atau kesempatan yang akan memberikan keuntungan.

c. *Leverage*

Secara sederhana, *leverage* diartikan sebagai komposisi penggunaan hutang yang dijadikan sumber dana yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Dalam kondisi penggunaan dana yang tidak pasti akan memunculkan risiko yang semakin besar. Pada dasarnya, semakin tinggi tingkat ketidak pastian (*uncertainty*), maka akan semakin tinggi risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan (Wiweko, 2015).

Leverage dapat dihitung menggunakan *debt to asset ratio*. Rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva sehingga terjadinya motif spekulatif yang diharapkan pada saat melakukan *cash holding* (Harmono, 2014). Dana perusahaan yang banyak dibiayai dengan hutang akan membahayakan perusahaan. Perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang yang ekstrim), yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut (Irham, 2012).

d. *Firm Size*

Firm size atau skala ukuran perusahaan, menurut UU No. 20 tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh dana karena perusahaan tersebut sudah dikenal oleh banyak investor dan sudah banyak berkerja sama dengan perusahaan lain. Sebaliknya, jika perusahaan kecil akan kesulitan memperoleh dana karena kurangnya

kepercayaan terhadap kesuksesan perusahaan tersebut. Salah satunya disebabkan oleh tingkat penjualan yang masih rendah maupun pendapatan yang tidak meningkat secara signifikan.

Menurut Brigham dan Houston (2010), *firm size* adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total *asset*, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.

Tabel 2.1 Kriteria Size Perusahaan

<i>SIZE</i>	<i>Employment size</i>	<i>Asset size</i>	<i>Sales size</i>
<i>Family size</i>	1-4	<i>Under \$100</i>	\$100-500
<i>Small size</i>	5-9	\$100-500	\$500-1 million
<i>Medium size</i>	20-99	\$500-5 million	\$1 million -10 million
<i>Large size</i>	100-499	\$5 million – 25 million	\$10 million – 50 million

Sumber : *Small Business Administration (SBA) (Restuwulan,2013)*

e. *Board Size*

Menurut Fajar dan Retno (2014), *board size* adalah ukuran jumlah komisaris yang berada dalam sebuah perusahaan. Jumlah komisaris yang terlalu banyak menimbulkan *agency cost* yang terlalu besar, berupa banyaknya kepentingan masing-masing komisaris.

Komisaris memiliki tugas untuk mengawasi kebijakan perusahaan, pengawasan yang ketat terhadap pihak direksi menimbulkan kondisi tertekan bagi para direksi yang mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi tidak maksimal. Direksi akan berpikir untuk menyeimbangkan antara kebutuhan operasional dan tuntutan dari para komisaris. Direksi harus membagi dana dengan cara memasukan ke dalam arus kas sebagai kegiatan operasional, dan dana *cash holding* yang berguna sebagai dana berjaga-jaga maupun dana tambahan untuk melakukan investasi. Hal ini menyebabkan terbentuknya

motif spekulatif dan motif berjaga-jaga yang diharapkan pada saat melakukan *cash holding*.

f. Profitabilitas

Rasio rentabilitas atau profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan jumlah cabang. Rasio keuntungan yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut *operating ratio* (Harahap, 2015).

Efektifitas dan efisiensi manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan dari unsur-unsur laporan keuangan. Rasio profitabilitas yang tinggi melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan yang tinggi, hal ini dapat dilihat dari tingkat pendapatan. Rasio profitabilitas memberikan informasi tentang pendapatan yang diperoleh tahun ini dan tahun sebelumnya yang dapat dijadikan tolok ukur pencapaian yang akan datang.

Profitabilitas dapat dihitung melalui ROA (*return on asset*). Seberapa besar perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari penggunaan aset secara maksimal untuk menjalankan perusahaan. Setelah laba tersebut diperoleh, para manajer akan memperhitungkan kembali kegunaan dari laba untuk para pemegang saham atau pengoperasian perusahaan yang akan datang. Pada akhirnya, hasil yang didapat memenuhi keinginan para pemegang saham maupun pengembangan perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan salah satu bahan acuan untuk melakukan penelitian ini. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis suku bunga BI, *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas terhadap *cash holding* adapun penelitian sebelumnya, yaitu:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Hasil
1	Stone, Gup <i>et.al</i> , (2018) Nizamettin dan Mirgül, (2016) Gao (2017)	Independen : Suku bunga Dependen : <i>Cash holding</i>	Suku bunga berpengaruh positif didukung oleh (Stone dan Nizamettin) selebihnya menyatakan berpengaruh negatif (Gao 2017)
2	Ferreira dan Vilela, (2004) Dela, (2016) Harwanto, (2016) Mesfin, (2016) Senjaya dan Yadnyana, (2016)	Independen : <i>Growth opportunity</i> Dependen : <i>Cash holding</i>	<i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif (Ferreira, Dela, dan Mesfin) selebihnya menyatakan tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> (Harwanto, dan Senjaya).
3	Ferreira dan Vilela, (2004) Gill dan Shah, (2012) Fajar dan Retno, (2014) Hapsari, (2015) Hilgen, (2015) Harwanto, (2016) Mesfin, (2016) Afif dan Prasentiono, (2016) Senjaya dan Yadnyana, (2016) Debadatta, (2017) Silaen dan Prasentiono, (2017) Yogesh dan K.T.Vigneswara, (2017)	Independen : <i>Leverage</i> , <i>firm size</i> Dependen : <i>Cash holding</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh positif (Gill) terjadi hasil yang berlawanan negatif (Ferreira, Hilgen, Mesfin, Afif, dan Yogesh) selain itu terdapat hasil tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> pada (Hapsari, Silaen) Firm size berpengaruh positif (Fajar, Hapsari, Mesfin, Afif) selebih nya menyatakan berpengaruh negatif (Gill, Hilgen, Debadatta, Silaen) serta hasil tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> (Harwanto dan Yogesh).
4	Gill dan Shah, (2012) Fajar dan Retno,(2014) Asad, <i>et.al</i> , (2016) Senjaya dan Yadnyana, (2016) Hapsari, (2015) Harwanto, (2016) Mesfin, (2016) Debadatta, (2017) Silaen dan Prasentiono, (2017)	Independen : <i>Board size</i> , profitabilitas Dependen : <i>Cash holding</i>	<i>Board size</i> berpengaruh positif (Gill, Fajar, Senjaya) terjadi hasil yang berlawanan negatif terhadap <i>cash holding</i> (Asad). Profitabilitas berpengaruh positif (Hapsari, Mesfin dan Debadatta) selebihnya menyatakan tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i> (Harwanto dan Silaen).

Berdasarkan hasil penelitian dari beberapa peneliti tersebut, salah satunya adalah penelitian tentang pengaruh suku bunga terhadap *cash holding* oleh (Gao, Whited *et.al*, 2017) di perusahaan non keuangan Amerika Serikat. Uang tunai yang berada di bank adalah inventaris pemegangnya karena dapat diserahkan pada saat yang tepat sebagai bagian dari tawar menawar dalam pertukaran. Hasil menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif suku bunga terhadap *cash holding* karena biaya dalam pinjaman yang tinggi membuat perusahaan lebih memilih melakukan *cash holding*. Stone, Gup *et.al* (2018) melakukan observasi lebih dari 17.000 perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian ini mengukur suku bunga terhadap *cash holding*, perubahan yang terjadi pada suku bunga bank akan memberikan dampak pada kenaikan harga bahan baku. Perusahaan akan menyimpan uang agar mengantisipasi terjadinya kenaikan harga barang terus menerus dengan cara melakukan *cash holding*.

Faktor yang mempengaruhi *cash holding* lainnya, yaitu *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas. Fajar dan Retno (2014) melakukan penelitian dengan 1.420 observasi perusahaan di Indonesia tahun 2008–2012. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa variabel *growth opportunity*, *size*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, hasil dari *leverage* memberi pengaruh positif terhadap *cash holding*. Hilgen (2015) melakukan penelitian dengan 270 perusahaan di German tahun 2005–2013, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan pada dua variabel yaitu *leverage* dan *firm size* terhadap *cash holding*.

Penelitian Khan, Bibi *et.al* (2016) pada observasi 500 perusahaan di Pakistan tahun 2010–2014 menjelaskan hasil bahwa *board size* tidak memiliki pengaruh

terhadap *cash holding*. Debadatta (2017) melakukan penelitian dengan observasi 593.000 perusahaan di India tahun 2006–2016, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas memberikan hasil positif. Selain itu, terdapat hasil negatif terjadi pada *firm size* serta adanya hasil tidak berpengaruh pada *growth opportunity*.

Harwanto (2016) melakukan penelitian dengan jumlah observasi 2.160 perusahaan yang terdaftar di ISSI tahun 2012–2014 dengan hasil bahwa tidak adanya pengaruh pada *growth opportunity*, *firm size*, dan profitabilitas terhadap *cash holding*. (Mesfin 2016) meneliti secara acak 15 sampel perusahaan manufaktur di Ethiopia pada tahun 2009–2014 yang hasilnya memberitahukan bahwa adanya pengaruh positif yang terjadi pada *growth opportunity*, *firm size*, profitabilitas serta pengaruh negatif yang terjadi pada *leverage*. Maheshwari dan Rao (2017) mengobservasi 2.370 perusahaan di India pada tahun 2007–2012. Hasilnya adalah pengaruh negatif pada *leverage* dan tidak berpengaruh pada *firm size* terhadap *cash holding*.

Pada hasil penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa *cash holding* setiap sampel perusahaan maupun negara memberikan reaksi hasil yang berbeda. Bahwa beberapa faktor dapat memberikan pengaruh dan ada yang tidak memberikan pengaruh terhadap *cash holding*.

Dalam penelitian ini, peneliti menguji kembali pengaruh beberapa variabel yang diteliti ke dalam penelitian tahun 2013–2017 terhadap seluruh perusahaan non perbankan di Indonesia. Diharapkan dengan penelitian ini dapat menjelaskan variabel yang memberi pengaruh terhadap *cash holding* lebih akurat pada perusahaan di Indonesia.

1. Perbedaan Penelitian

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu dapat dijelaskan sebagai berikut.

- a) Penelitian ini menggunakan sampel penelitian yang berbeda, pada seluruh perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013–2017 karena hasil dari setiap peneliti sebelumnya yang tidak konsisten pada negara yang berbeda-beda.
- b) Penelitian ini terfokus untuk memasukkan variabel-variabel yang berkaitan dengan *trade off theory* yaitu suku bunga BI, *Growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas. tujuannya untuk menguji teori *trade off* sebagai teori yang paling sesuai untuk menjelaskan implikasi terhadap *cash holding* yang terjadi pada perusahaan.

2. Pengembangan Kerangka Pemikiran

a. Pengaruh Suku bunga BI Terhadap *Cash Holding*

Suku bunga BI yang tinggi akan diikuti dengan terjadinya kenaikan suku bunga dalam simpanan maupun bunga pinjaman. Perusahaan memiliki kas dan setara kas yang mencakup kas di bank. Simpanan yang berada di bank tersebut akan mengalami peningkatan bunga yang akan memberikan keuntungan pendapatan bunga simpanan. Perusahaan harus dapat memilah kegiatan dalam mengeluarkan dana, hal ini bertujuan untuk mengantisipasi kenaikan harga maupun biaya bahan produksi yang diakibatkan naiknya suku bunga.

Suku bunga menjadi salah satu tolok ukur *inflasi*. Bank Indonesia menggunakan cara untuk menarik jumlah uang yang beredar sehingga dapat

menekan terjadinya *inflasi*. Kondisi suku bunga BI yang meningkat membuat perusahaan yang melakukan pinjaman akan memberikan risiko berupa kerugian pada perusahaan. Seharusnya perusahaan memikirkan biaya suku bunga yang diakibatkan dari pinjaman, biaya suku bunga tersebut yang nantinya akan menjadi biaya tambahan dalam pengembalian (Stone, Gup *et.al*, 2018). Nizamettin dan Mirgül (2016) berpendapat bahwa peningkatan suku bunga BI dapat membantu menambah pendaanaan perusahaan, dana tersebut diperoleh dari bunga yang dihasilkan perusahaan dari simpanan bank. Jika perusahaan melakukan pinjaman dapat menyebabkan risiko yang akan datang, berupa menambah biaya bunga pinjaman. Perusahaan menghindari risiko dalam hal meminjam dengan cara pendapatan yang diperoleh dimasukkan ke dalam kas.

Penelitian Gao, Whited *et.al* (2017) memberikan hasil yang berlawanan tentang tingginya suku bunga pinjaman. Sebuah perusahaan lebih baik menggunakan dana di *cash holding* untuk melakukan kegiatan perusahaan. Pada akhirnya perusahaan tidak terkena biaya tambahan sebab perusahaan menggunakan dana yang tersedia.

Adanya perbedaan hasil penelitian suku bunga BI terhadap *cash holding*. Peneliti akan mengajukan hipotesis yaitu adanya hubungan positif antara suku bunga BI terhadap *cash holding*.

Hipotesis 1 = Suku bunga BI berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

b. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Pendapatan perusahaan yang meningkat berasal dari peningkatan penjualan tahun sebelumnya. Perusahaan juga harus menyiapkan dana di kas untuk persiapan keperluan yang tak terduga, seperti harga bahan baku yang tiba-tiba menjadi mahal atau kekurangan bahan baku karena harus memperbanyak produksi. Ketika perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan, *cash holding* dalam perusahaan juga akan terjadi peningkatan dalam bentuk dana untuk membantu pengembangan.

Mesfin (2016) berpendapat bahwa *growth opportunity* adalah pertumbuhan penjualan pada sebuah perusahaan. Ketika perusahaan mengalami peningkatan pada *growth opportunity* maka perusahaan akan dihadapkan pada dua pilihan, apakah perusahaan akan memilih melakukan *cash holding* atau dana langsung didistribusikan untuk kegiatan perusahaan.

Menurut Della (2016) menyatakan bahwa adanya pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi, lebih banyak membutuhkan dana untuk masa depannya dan lebih banyak mempertahankan laba. Pengaruh peluang pertumbuhan tidak signifikan, meskipun perusahaan mengambil kegiatan pengembangan peluang investasi bahkan sampai adanya penambahan dana dalam *cash holding*. Hal tersebut hanya membuat perusahaan mengeluarkan dana yang tidak diperlukan. Hasil dari Mesfin (2016), Della (2016), dan terdahulu dijelaskan bahwa adanya pengaruh positif terjadi yaitu *growth opportunity* terhadap *cash holding*.

Hipotesis 2 = *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *Cash Holding*

c. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Menurut Hendrawaty (2015) yang melakukan penelitian pada perusahaan di Indonesia pada tahun 2000–2011 menyatakan *leverage* dijadikan sebagai substitusi menahan *cash holding*. Ketika perusahaan kekurangan dana, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Harwanto (2016) menunjukkan apabila perusahaan melakukan pinjaman atau *leverage* yang digunakan untuk menambahkan dana *cash holding* perusahaan. Hutang yang berada di *cash holding* ini berguna untuk pembiayaan investasi yang tidak terduga. Perusahaan dapat melakukan keseimbangan terhadap *leverage* dengan adanya pengembalian dana yang diperoleh dari pendapatan.

Leverage yang tinggi dapat digunakan untuk kas sebagai pendanaan investasi kembali. Pendapatan yang diperoleh dari investasi tersebut cenderung digunakan untuk membayar hutang sehingga dana yang dimasukan kedalam *cash holding* yang lebih sedikit (Hilgen, 2015) dan (Mesfin, 2016). Berdasarkan ketiga penelitian yang dilakukan oleh Hilgen (2015), Mesfin (2016), menjelaskan bahwa adanya pengaruh negatif pada *leverage* terhadap *cash holding*.

Hipotesis 3 = *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

d. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding*

Perusahaan yang besar akan memikirkan cara agar dapat mempertahankan kualitasnya dalam persaingan usaha, bahkan terus meluaskan sektor usahanya dalam jangka waktu dekat. Pada perusahaan ukuran kecil, sering mendapatkan

kesulitan dalam bersaing, bahkan pangsa pasar yang sedikit akhirnya menimbulkan kebangkrutan. Mesfin (2016) menyatakan bahwa setiap perusahaan besar dapat memperoleh keuntungan dari skala ekonomi perusahaan itu sendiri, perusahaan akan memiliki saldo kas yang lebih stabil ditambah dengan probabilitas kesulitan keuangan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil.

Perusahaan besar mampu memiliki dana *cash holding* yang sesuai saat dibutuhkan. Perusahaan telah memprediksi dana yang dapat digunakan sebagai pengembangan perusahaan atau sebagai dana kas untuk berjaga-jaga. Perusahaan mengkhawatirkan jika persaingan yang ketat dapat terjadi kapan saja. Hal tersebut digunakan untuk mempertahankan intensitas kedudukan perusahaan.

Hasil riset yang dibuktikan di Asia Tenggara oleh (Lee dan Lee 2009) menjelaskan bahwa kas merupakan sebagian besar dari aset yang berada pada perusahaan, serta kas menjadi salah satu hal penting pada laporan keuangan. Semakin besar *firm size* suatu perusahaan, maka peningkatan *cash holding* dalam perusahaan terjadi perubahan. Perusahaan yang besar juga telah mempersiapkan dana-dana yang masuk untuk kebutuhan jangka panjang tidak hanya dalam jangka pendek.

Perusahaan besar lebih terdiversifikasi dalam usaha operasionalnya dan lebih sulit mengalami *financial distress*. Secara tipikal, perusahaan besar memiliki performa lebih baik daripada perusahaan kecil dan memiliki lebih banyak kas yang berguna untuk mengatur investasinya (Afif dan Prasetiono, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Debadatta (2017) dan Hilgen (2015) menghasilkan hal yang berlawanan, yaitu adanya arah negatif. Penelitian ini menyatakan bahwa proporsi perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan dana ketika dibutuhkan tetapi akibatnya perusahaan tidak dapat menyimpan dana terlalu banyak. Dana yang diperoleh langsung digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang berguna untuk pertumbuhan perusahaan. Hasil dari riset Fajar dan Retno (2014), Mesfin (2016), Lee dan Lee (2009), Hapsari (2015), Afif dan Prasetyono (2016) menyimpulkan ukuran perusahaan atau *firm size* menjelaskan pengaruh terhadap *cash holding* ke arah yang positif, apabila terjadi peningkatan terhadap *firm size* akan terjadinya peningkatan juga pada *cash holding*.

Hipotesis 4 = *Firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

e. Pengaruh *Board Size* terhadap *Cash Holding*

Board size merupakan struktur dari *corporate governance* yang diukur berdasarkan ukuran jumlah dewan komisaris. Apabila jumlah dewan komisaris terlalu banyak, maka dapat menimbulkan banyak keinginan untuk memperoleh pembagian jumlah keuntungan yang harus diperhitungkan bagi perusahaan. Adanya dewan komisaris yang terlalu banyak pada suatu perusahaan dapat menambah dana yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi kegiatan perusahaan agar sesuai target yang ingin diperoleh oleh para pemegang saham.

Cash holding merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan komisaris untuk menyeimbangkan dana pada perusahaan yang berguna untuk mengantisipasi adanya biaya yang tak terduga. Hal ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Fajar dan Retno (2014) yang menyatakan bahwa dengan meningkatnya jumlah komisaris harus didukung dengan adanya peningkatan terhadap *cash holding* juga.

Penelitian lain yang dilakukan di Kanada oleh Gill dan Shah (2012), menyatakan bahwa *board size* yang lebih besar tidak menguntungkan perusahaan di Kanada. Jumlah *board size* yang banyak diharapkan dapat meningkatkan harapan profit yang tinggi pula, sedangkan faktanya perusahaan di Kanada hanya memperoleh sedikit dana yang tidak dapat dijadikan operasional perusahaan yang berjangka panjang. Senjaya dan Yadnyana (2016), Fajar dan Retno (2014), Gill dan Shah (2012) menjelaskan hasil penelitian bahwa semakin meningkat *board size* akan terjadi peningkatan *cash holding* yaitu bersifat ke arah positif.

Hipotesis 5 = *Board size* berpengaruh positif terhadap *cash holding*

f. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cash Holding*

Setiap perusahaan selalu menginginkan agar perusahaannya bisa mendapatkan profit yang baik. Pada dasarnya perusahaan menjalankan bisnis dengan tujuan agar memperoleh keuntungan sebanyak mungkin. Konsep ini dapat membuat kondisi perusahaan pada saat memperoleh keuntungan yang besar, perusahaan akan menyimpan dananya di *cash holding*. Apabila dikemudian hari perusahaan hanya memperoleh keuntungan yang sedikit atau malah terjadi penurunan, dana *cash holding* dapat membantu kegiatan pendanaan pada perusahaan di kemudian hari (Debadatta, 2017).

Dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Mesfin (2016) menyatakan profitabilitas yang meningkat akan menambah kas perusahaan. Adanya *cash*

holding bertujuan agar perusahaan dapat terus berjalan sesuai target yang diinginkan perusahaan tersebut. Profit yang tinggi membuat manajer lebih baik untuk menyimpan dana yang diperoleh perusahaan sebagai salah satu tindakan berupa keamanan perusahaan dalam menghindari biaya eksternal (meminjam dana) atau melikuidasi aset yang ada.

Jumlah saldo kas yang tidak mencukupi mengakibatkan perusahaan kehilangan investasi, proyek yang menguntungkan atau bahkan terjadinya pembiayaan abnormal dalam kegiatan usaha. Secara keseluruhan, hal tersebut menjelaskan keadaan profitabilitas yang menunjukkan adanya hubungan positif terhadap *cash holding*. Pada penelitian Hapsari (2015) menunjukkan bahwa semakin tinggi sebuah ROA pada perusahaan, maka akan semakin baik keadaan perusahaan tersebut. Hal ini dapat membuat terjadinya peningkatan dana pada *cash holding*. Perhitungan rasio ini memperlihatkan keefektifan manajemen secara keseluruhan dalam pengembalian (*return*) yang diperoleh.

Harwanto (2016) menyatakan tidak adanya pengaruh antara profitabilitas terhadap *cash holding*. Profit yang diperoleh dari ROA perusahaan lebih baik digunakan untuk membayar deviden daripada menahannya dalam bentuk kas. Perusahaan mengutamakan untuk pemegang saham dibandingkan untuk kelanjutan kinerja perusahaan. Hal ini bertujuan untuk menyejahterakan para pemegang saham. Profitabilitas dari hasil ketiga peneliti yaitu Debadatta (2017), Mesfin (2016), dan Hapsari (2015) memberikan penjelasan bahwa adanya pengaruh antara profitabilitas terhadap *cash holding* pada perusahaan.

Hipotesis 6 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash holding*

C. Kerangka Pemikiran

Pengambilan keputusan perusahaan melakukan *cash holding* atau tidak dipengaruhi beberapa faktor. Pada penelitian ini, faktor yang digunakan sebagai variabel independen adalah suku bunga BI, *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas terhadap keputusan *cash holding*. Peneliti mengajukan kerangka pemikiran berdasarkan hipotesis dan berdasarkan teori *trade off* yang menjelaskan tentang keputusan melakukan *cash holding*. Penelitian ini mengajukan faktor suku bunga BI *rate* sebagai hipotesis variabel dengan menjelaskan adanya pengaruh positif ketika suku bunga BI terjadi peningkatan dari sisi peminjaman dan penyimpanan.

Perusahaan akan melakukan peningkatan dalam *cash holding*, sebab jika perusahaan meminjam dana di bank akan ada bunga yang harus dibayar juga, tetapi jika perusahaan memiliki kas yang ditahan baik di perusahaan maupun di bank maka tidak perlu melakukan peminjaman dari luar perusahaan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya (Nizamettin dan Mirgül, 2016).

Growth opportunity menunjukkan suatu peningkatan perusahaan yang terus tumbuh dan memerlukan biaya untuk mendukung perusahaan ke arah skala yang lebih besar. Hal ini membuat perusahaan harus menyiapkan dana yang dimiliki agar dimasukkan ke dalam *cash holding*, sesuai dengan hipotesis positif yang dilakukan oleh penelitian (Dela, 2016).

Leverage merupakan tolok ukur perusahaan dalam meminjam dana atau hutang. Apabila perusahaan melakukan hutang, maka ketika membayar hutang tersebut perusahaan akan mengambil dana dari kas sehingga terjadinya penurunan

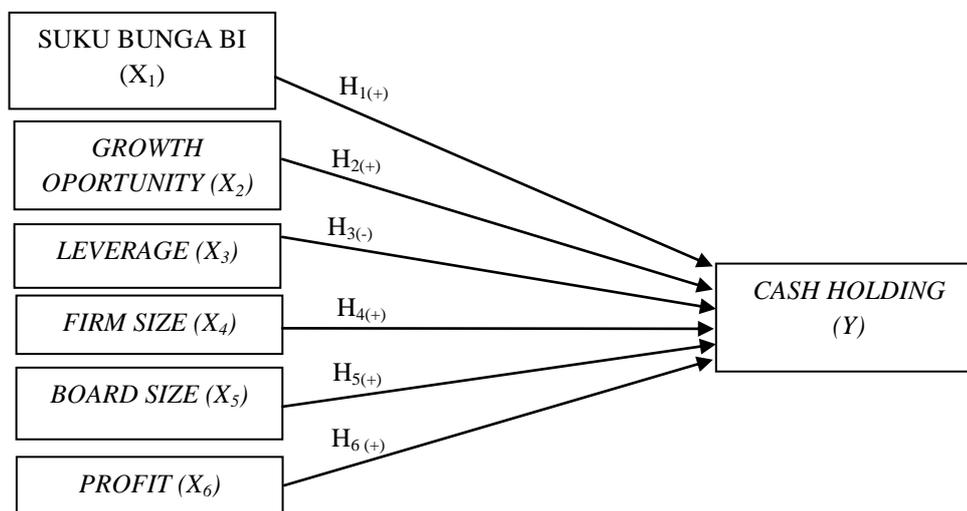
pada dana *cash holding*. Ketika hutang perusahaan terjadi penurunan, kas akan berada pada kondisi membaik karena tidak adanya biaya yang harus dikeluarkan untuk hutang, sesuai dengan hipotesis yang menunjukkan ke arah negatif yang dilakukan oleh penelitian (Mesfin 2016).

Besar atau kecilnya suatu perusahaan (*firm size*) akan memberikan dampak pada *cash holding*. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh dana serta perusahaan tersebut dapat mengantisipasi situasi yang membuat perusahaan dapat berdaya saing, sesuai dengan hipotesis ke arah positif yang dilakukan oleh penelitian (Afif dan Prasentiono, 2016).

Board size membuat direksi harus mengantisipasi dana dari pengeluaran biaya untuk para komisaris maupun kegiatan operasional dengan cara memperhitungkan dana yang dimiliki. Jumlah komisaris yang banyak dapat membantu memaksimalkan pengawasan terhadap penggunaan dana untuk keperluan yang tepat. Akan tetapi, para komisaris juga akan menuntut pembagian hasil yang tinggi. *Cash holding* dapat digunakan untuk memenuhi kegiatan perusahaan tersebut sehingga dapat memberikan keuntungan untuk pemegang saham. Peneliti mengajukan hipotesis positif, sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fajar dan Retno, 2014).

Profitabilitas merupakan suatu keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam mengelola aset perusahaan. Hasil kegiatan dari pengelolaan aset, perusahaan dapat memperoleh keuntungan yaitu terjadinya peningkatan laba maupun tidak terjadinya peningkatan dari tahun sebelumnya. Dana yang diperoleh akan diakumulasikan terhadap *cash holding*, tujuannya untuk pengelolaan kegiatan perusahaan secara bertahap, sesuai dengan penelitian Debadatta (2017) yang

menyatakan adanya hubungan positif profitabilitas terhadap *cash holding*. Berdasarkan konsep variable-variabel penelitian dan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti membentuk kerangka pemikiran sebagai berikut.



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

Suku bunga BI (X_1)	= Suku bunga BI
<i>Growth opportunity</i> (X_2)	= <i>Growth opportunity</i>
<i>Leverage</i> (X_3)	= <i>Leverage</i>
<i>Firm size</i> (X_4)	= <i>Firm size</i>
<i>Board size</i> (X_5)	= <i>Board size</i>
Profit (X_6)	= Profitabilitas
<i>Cash holding</i> (Y)	= <i>Cash holding</i>

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai letak perusahaan yang memberikan hasil laporan keuangan (*Annual Report*) pada tahun 2013-2017.

B. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam kategori penelitian (*eksplanatory research*). Menurut Husein (2001), penelitian (*eksplanatory research*) merupakan suatu riset yang dilaksanakan dalam rangka menguji hipotesis - hipotesis berdasarkan data masa lampau atau teori yang ada. Riset yang dilakukan sifatnya hanya melakukan eksplorasi yaitu berusaha untuk mencari ide - ide atau hubungan yang baru sehingga riset ini bertitik tolak pada variabel, penelitian pengujian hipotesis yang memiliki tujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel - variabel penelitian. Dalam hal ini, penelitian ini menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data kuantitatif yakni jenis data berupa angka dalam arti sebenarnya. Menurut Husein (2001), data terbagi dua yaitu data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak lain, dalam bentuk tabel atau diagram sederhana. Data sekunder merupakan data yang secara tidak langsung diperoleh dari sumber pertama, telah disusun dalam bentuk dokumentasi tertulis berupa data laporan.

Data dalam penelitian ini menggunakan data panel. Menurut Suliyanto (2011), data panel merupakan penggabungan data *time series* dan data *cross section* didefinisikan sebagai data yang dikumpulkan dari beberapa objek dengan beberapa waktu. Nama lain dari data panel adalah *pool data*.

D. Populasi dan Penentuan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011). Populasi yang ada dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Jumlah populasi yang terdapat di penelitian ini 364 perusahaan.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011). *Probability sampling* adalah metode pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel.

Besarnya sampel dalam penelitian ini di tentukan dengan rumus :

$$n = \frac{N}{1+N(e)^2}$$

Keterangan :

n = jumlah sampel

N = jumlah populasi

e = batas toleransi kesalahan (*error tolerance* digunakan 1 % atau 0,01, 5 % atau 0,05, dan 10% atau 0,1) (catatan dapat dipilih oleh peneliti).

Populasi dari penelitian ini berjumlah 364 perusahaan non perbankan dan presisi yang ditetapkan atau tingkat signifikansi 0,05, maka besarnya sampel pada penelitian ini adalah:

$$n = \frac{364}{1+(364)(0.05)^2}$$

$$n = 190,5$$

$$n = 190$$

Jumlah keseluruhan sampel ini adalah 190 perusahaan, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *simple random sampling*. Teknik pengambilan *simple random sampling*, semua individu dalam populasi baik secara sendiri-sendiri atau bersama-sama diberi kesempatan yang sama untuk dipilih sebagai anggota sampel. Teknik *simple random sampling* pada penelitian ini menggunakan cara undian. Berikut ini adalah langkah - langkahnya:

- a) Peneliti menulis semua anggota populasi di kertas - kertas kecil yang telah diberi kode perusahaan kemudian masing-masing digulung atau dilinting.
- b) Gulungan atau lintingan yang telah bertuliskan kode perusahaan tersebut, kemudian dimasukkan ke dalam suatu tempat atau wadah yang dapat digunakan untuk mengaduk sehingga tempatnya tersusun secara acak (sembarang).
- c) Setelah proses pengadukan dianggap sudah merata, kemudian peneliti mengambil lintingan kertas satu per satu sampai memperoleh sejumlah sampel yang diperlukan.

E. Metode Pengumpulan Data

1. Studi Dokumentasi

Metode pengumpulan data menggunakan studi dokumentasi dengan melihat atau menganalisis data yang dikumpulkan berdasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan pada situs website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

2. Studi Pustaka

Metode dalam pengumpulan data peneliti menggunakan studi pustaka, merupakan metode pengumpulan data yang diperoleh dengan cara membaca literatur-literatur yang berkaitan dengan penelitian riset terdahulu. Tinjauan pustaka berupa buku, yang dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk pengujian hipotesis dan model analisis.

F. Definisi dan Operasional Variabel

Variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen yang akan menjelaskan pengaruh suku bunga BI, *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas terhadap *cash holding*.

1. Variabel Independen / Bebas

Variabel dependen atau variabel bebas, merupakan variabel independen yang menjadi penyebab terjadinya perubahan terhadap variabel dependen. Variabel bebas yang berada di dalam penelitian ini terdiri dari 6 variabel yang akan dijelaskan sebagai berikut :

a. Suku Bunga BI

Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI *7-day repo rate*, yang akan berlaku efektif sejak **19 Agustus 2016**. Perkenalan suku bunga kebijakan yang baru ini tidak mengubah substansi kebijakan moneter yang sedang diterapkan oleh bank Indonesia. Data yang diambil adalah data dari *website* Bank Indonesia (*www.bi.go.id*) dari bulan Januari 2013 sampai bulan Desember 2017.

b. *Growth Opportunity*

Rasio pertumbuhan (*growth opportunity*) merupakan rasio yang menjelaskan suatu kemampuan dalam perusahaan mempertahankan posisi ekonomi dan sektor usahanya di masa depan (Della, 2016).

Berikut rumus *growth opportunity* menurut (Mesfin, 2016):

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{penjualan}_t - \text{penjualan}_{t-1}}{\text{penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

c. Leverage

Rasio *debt to asset* menjelaskan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun *asset*. Rasio ini bertujuan untuk mengukur seberapa banyak dana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar. Banyaknya kewajiban (hutang) yang digunakan perusahaan bertujuan untuk mendanai pembelian atas investasi dalam aktiva perusahaan, rumus *debt to asset* menurut Harmono (2014) :

$$\text{Debt to asset} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

d. Firm Size

Menurut Brigham dan Houston (2010) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, nilai pasar saham, dan kapitalisasi pasar. Rumus *firm size* menurut (Mesfin, 2016) :

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total asset})$$

e. Board Size

Menurut *Board size* merupakan jumlah dari dewan komisaris yang berada pada perusahaan (Gill and Shah, 2012). Dewan komisaris merupakan pemilik saham yang berada dalam perusahaan, bertanggung jawab dalam hal tata kelola perusahaan, pengawasan dan kebijakan. Dengan demikian,

dewan komisaris dalam suatu perusahaan memiliki dualitas peran penting.

Berikut rumus *board size* menurut (Fajar dan Retno, 2014) :

$$\text{Board size} = \text{Jumlah Komisaris untuk perusahaan } i \text{ dalam tahun } t$$

f. *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Perusahaan memiliki tujuan akhir yang ingin diperoleh yaitu memperoleh profit maksimal. Ketika perusahaan memperoleh profit yang maksimal seperti yang ditargetkan sebelumnya. Perusahaan dapat melakukan banyak hal berupa untuk kesejahteraan pemilik perusahaan, karyawan, serta meningkatkan kualitas maupun kuantitas produk, selain itu perusahaan dapat melakukan pengembangan investasi baru. Menurut Harahap (2015) rasio *return on total aset* menunjukkan seberapa besar laba bersih diperoleh perusahaan apabila diukur dari nilai aktiva :

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

G. Variabel Dependen / Terikat

Variabel dependen atau variabel terikat, merupakan variabel yang dipengaruhi, maupun variabel yang timbul perubahan karena akibat dari variabel bebas. Variabel terikat yang berada di dalam penelitian inti terdiri dari 1 variabel yang dinilai dipengaruhi oleh variabel bebas (independen).

1. Cash Holding

Variabel dependen (Y) pada penelitian ini adalah *cash holding* merupakan suatu kas yang ditahan perusahaan dalam hal motif tertentu (Lingsiya,2017). *Cash holding* terdiri dari kas dan setara kas yang mencakup kas, deposito jangka pendek dengan jatuh tempo tiga bulan atau kurang, berada di bank tidak dibatasi penggunaannya untuk tujuan laporan arus kas. Kas dan setara kas dapat segera dijadikan kas tanpa terjadi perubahan nilai yang sangat signifikan. Berikut rumus *cash holding* menurut (Opler *et.al*, 1999) dalam penelitian (Lingsiya, 2017) :

$$CH = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Keterangan :

Kas dan setara kas : kas yang berada pada perusahaan + kas yang berada pada bank + deposito berjangka maksimal 3 bulan
Total asset : aktiva tetap + aktiva lancar

H. Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Suku bunga BI (X ₁)	Suku bunga yang merupakan kebijakan yang dikeluarkan oleh bank Indonesia	Kebijakan <i>BI Rate & BI 7 days Repo Rate</i> yang di tetapkan oleh Bank Indonesia setiap rapat dewan gubernur bulanan dinyatakan dalam %	Ratio
<i>Growth opportunity</i> (X ₂)	Pertumbuhan perusahaan yang menentukan perusahaan tersebut berkembang atau tidak	$GO = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100\%$	Ratio
<i>Leverage</i> (X ₃)	Nilai besarnya hutang yang diambil oleh perusahaan	$\text{Debt to asset} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}} \times 100\%$	Ratio

Lanjutan Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabe

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Firm size</i> (X ₄)	Menentukan besarnya ukuran perusahaan besar atau kecil	$Size = Ln (total\ asset)$	Ratio
<i>Board size</i> (X ₅)	Mengukur jumlah komisaris yang berada di perusahaan	Jumlah komisaris untuk perusahaan i dalam tahun t = jumlah dewan direksi yang berada pada perusahaan pada saat itu	Ratio
Profitabilitas (X ₆)	Perolehan jumlah keuntungan perusahaan berdasarkan aset perusahaan	$Profitabilitas = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ asset} \times 100\%$	Ratio
<i>Cash Holding</i> (Y ₁)	Kas yang ditahan perusahaan untuk tujuan tertentu	$CH = \frac{Kas\ dan\ Setara\ Kas}{Total\ asset} \times 100\%$	Ratio

I. Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan secara deskripsi data yang telah diproses. Secara numerik ada dua hal pokok pengukuran data yaitu: pemusatan data (*central tendency*) dan penyimpangan data (*disperse*). Analisis ini bertujuan untuk menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan dan karakteristik data tersebut. Pengukuran yang dilihat dari statistik deskriptif meliputi data - data nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), maksimum, minimum, standar deviasi, *sum* dan *observation* atau jumlah data yang dianalisis (Trihendradi, 2011).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai

residual dikatakan berdistribusi normal, jika nilai residual terstandarisasi dengan sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya. Uji normalitas yang digunakan adalah uji statistik non-parametrik *Jarque-Bera*. Uji normalitas *Jarque - Bera* menggunakan fungsi distribusi kumulatif seharusnya nilai residual terstandarisasi yang berdistribusi normal.

Menetapkan kriteria hasil pengujian yaitu :

- 1) Berdasarkan nilai signifikan alfa (5%)
 - a) Terima H_0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha > 5\%$ maka, data normal
 - b) Tolak H_0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha < 5\%$ maka, data tidak normal
- 2) Berdasarkan nilai t hitung
 - a) Tolak H_0 jika angka K hitung $>$ dari K tabel maka, data tidak normal
 - b) Terima H_0 jika angka K hitung $<$ dari K tabel maka, data normal

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti terjadi korelasi linier yang mendekati sempurna antar lebih dari dua variabel bebas. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas atau tidak terjadinya korelasi. Jika dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas, maka model regresi tersebut dinyatakan tidak

mengandung gejala Multikolinieritas. Dasar pertimbangan uji multikonieritas (Winarno, 2007) adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai *tolerance* $r > 0,8$ persen, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.
- b. Jika nilai *tolerance* $r < 0,8$ persen, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut dengan homoskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dengan metode *glejser* dilakukan dengan meregresikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya. Jika terdapat pengaruh variabel bebas yang signifikan terhadap nilai mutlak residualnya maka dalam model terdapat masalah heteroskedastisitas.

Menetapkan kriteria hasil pengujian yaitu :

- 1) Berdasarkan nilai signifikan alfa (5%)
 - a) Jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha > 5\%$ maka, terdapat heteroskedastisitas
 - b) Jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha < 5\%$ maka, tidak terdapat heteroskedastisitas

- 2) Berdasarkan nilai t hitung
 - a) Jika angka t hitung $>$ dari t tabel maka, mengandung heteroskedastisitas
 - b) Jika angka t hitung $<$ dari t tabel maka, tidak terdapat heteroskedastisitas.

d. White Heteroskedastisitas

Jika data masih terdapat heteroskedastisitas dapat di lakukan uji *white* heteroskedastisitas dengan menetapkan kriteria hasil pengujian yaitu :

- 1) Apabila standar deviasi menurun dan t *statistic* meningkat, maka data tersebut memiliki heteroskedastisitas
- 2) Apabila standar deviasi meningkat dan t *statistic* menurun, maka data tidak memiliki heteroskedastisitas atau data tersebut homokedastisitas.

e. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui terdapat korelasi antara anggota maupun serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time-series*) atau ruang (*cross section*). Uji *langrange multiple* (LM *test*) dapat digunakan untuk menguji adanya masalah autokorelasi tidak hanya pada derajat pertama (*first order*) tetapi juga digunakan pada berbagai tingkat derajat autokorelasi, oleh karena itu banyak penulis yang menyatakan bahwa uji LM *test* bermanfaat dibandingkan uji DW. Bila ukuran sampel yang digunakan cukup besar, diatas 100 observasi, dan

dengan derajat autokorelasi lebih dari satu. Menetapkan kriteria hasil pengujian yaitu :

- 1) Berdasarkan nilai signifikan alfa (5%)
 - a) Jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha > 5\%$ maka, terdapat autokorelasi
 - b) Jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha < 5\%$ maka, tidak terdapat autokorelasi
- 2) Berdasarkan nilai t hitung
 - a) Jika angka X^2 hitung $>$ dari X^2 tabel maka, tidak terdapat autokorelasi
 - b) Jika angka X^2 hitung $<$ dari X^2 tabel maka, tidak terdapat autokorelasi

J. Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi yang bertujuan untuk mengukur kekuatan pengaruh antara dua variabel atau lebih, serta menunjukkan arah pengaruh variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam sebuah penelitian (Widarjono, 2013). Model regresi linear berganda dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan alat analisis yaitu *software Eviews 9*. Penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan data gabungan dari data *cross section* dan data *time series* (Widarjono, 2013). Regresi dengan data panel diharuskan memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*.

1. Pendekatan Model *Common Effect*

Pendekatan dengan model *Common Effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Pendekatan dengan model *common effect* memiliki kelemahan yaitu ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya, asumsinya bahwa perilaku antar individu dan kurun waktu sama padahal pada kenyataannya kondisi setiap objek akan saling berbeda pada suatu waktu dengan waktu lainnya (Widarjono, 2013).

2. Pendekatan Model *Fixed Effect*

Pendekatan model *fixed effect* mengasumsikan adanya perbedaan antar objek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama. *Fixed effect* adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian pula dengan koefisien regresornya (Widarjono, 2013). Persamaan yang digunakan dalam regresi berganda data panel dengan model *fixed effect* adalah sebagai berikut (Widarjono, 2013) :

$$CH = \alpha + \beta_1 SB + \beta_2 GROWTH + \beta_3 LEVERAGE + \beta_4 SIZE + \beta_5 BSIZE + \beta_6 PROFIT + \alpha_i + u_{it}$$

Keterangan :

CH	= <i>Cash Holding</i>
α	= Konstanta
β	= Koefisien regresi
SB	= suku bunga BI
GROWTH	= <i>Growth Opportunity</i>
LEVERAGE	= <i>Leverage</i>
SIZE	= <i>Firm Size</i>
BSIZE	= <i>Board Size</i>
PROFIT	= Profitabilitas
α_i	= <i>Random Effect</i> pada observasi ke- <i>i</i>
u_{it}	= <i>Standard Error</i>

3. Pendekatan Model *Random Effect*

Pendekatan model *random effect* ini adalah mengatasi kelemahan dari model *fixed effect*. Model ini dikenal juga dengan sebutan model *generalized least square* (GLS). Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013). Menurut Widarjono (2013), keuntungan dari data panel adalah sebagai berikut:

- 1) Data panel yang merupakan kombinasi dari data *cross section* dan *time series* memberikan informasi data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang semakin besar.
- 2) Menggabungkan data *cross section* dan *time series* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel.

K. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Pengolahan regresi data panel terlebih dahulu harus memilih model estimasi yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Pemilihan model dilakukan dengan uji *chow* dan uji *hausman*.

1. Uji *Chow*

Chow test atau *likelihood ratio test* merupakan sebuah pengujian untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Apabila nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha < 0,05$ maka H_0 diterima, namun

jika nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha > 0,05$ maka H_0 ditolak. H_0 menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan H_a menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

2. Uji Hausman

Setelah uji *chow* hasil adalah menolak H_0 yang artinya antara model *common effect* dan *fixed effect* maka yang lebih baik adalah model *fixed effect*. Langkah selanjutnya adalah membandingkan model *fixed effect* dan model *random effect* dengan melakukan uji Hausman. Uji Hausman dalam menentukan model terbaik menggunakan statistik *chi square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak k , k adalah jumlah variabel independen. Apabila nilai statistik *chi square* lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi $\alpha > 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model *random effect*, apabila nilai statistik *chi square* lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha < 0,05$ maka H_0 diterima yang mengartikan bahwa model yang lebih baik adalah model *fixed effect* (Widarjono, 2013).

L. Uji Hipotesis

Dalam menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan metode regresi linier berganda. Sebelum menguji hipotesis akan dilakukan uji *goodness of fit* yang terdiri uji F, uji t dan koefisien determinasi.

1. Uji Nilai F Hitung

Uji F hitung digunakan untuk menguji ketepatan model atau *goodness of fit*, uji F merupakan uji secara bersama – sama yang digunakan untuk mampu melihat

pengaruh variabel indepen terhadap dependen. Kita harus membandingkan F hitung dengan nilai F tabel df (k-1), (n-k). Menurut Suliyanto (2011) untuk menghitung besarnya nilai F hitung digunakan formula sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2/(k-1)}{1-R^2(n-k)}$$

Keterangan :

F = Nilai F hitung

R^2 = Koefisien determinasi

k = Jumlah variabel

n = Jumlah pengamatan (ukuran sampel)

Menetapkan kriteria hasil pengujian yaitu :

1) Berdasarkan nilai alfa (5%)

- a) Tolak H_0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha > 5\%$
- b) Terima H_0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha < 5\%$

2) Berdasarkan nilai F hitung

- a) Tolak H_0 jika angka F hitung variabel < dari F tabel
- b) Terima H_0 jika angka F hitung variabel > dari F tabel

2. Uji Nilai T Hitung

Nilai t hitung digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara sendiri – sendiri berpengaruh terhadap variabel terikat atau tidak. Suatu variabel akan memiliki pengaruh jika nilai t hitung variabel tersebut lebih besar di banding t tabel. Jika hipotesis yang diajukan sudah menunjukkan arah positif, maka ditunjukkan arah satu ujung sebelah kanan sedangkan jika arah negatif di gunakan ujung kiri, jika belum menunjukkan arah maka menggunakan dua ujung. Ketika menggunakan satu ujung maka df : $\alpha, n-k$ tetapi jika menggunakan dua ujung

maka derajat bebasnya adalah $\alpha/2, n-k$. Menurut Suliyanto (2011) untuk menghitung nilai t hitung digunakan rumus :

$$t = \frac{b_i}{s_{b_i}}$$

Keterangan :

- t = Nilai t hitung
- b_j = Koefisien regresi
- s_{b_j} = Kesalahan baku koefisien regresi

Menetapkan kriteria hasil pengujian yaitu :

- 1) Berdasarkan nilai signifikan alfa (5%)
 - a) Tolak H_0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha > 5\%$
 - b) Terima H_0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha < 5\%$
- 2) Berdasarkan nilai t hitung
 - a) Tolak H_0 jika angka t hitung $>$ dari t tabel
 - b) Terima H_0 jika angka t hitung $<$ dari t tabel

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar presentasi variasi variabel bebas pada model dapat dijelaskan oleh variabel terikat. Menurut Badri (2012), koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase yang nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh suku bunga BI, *growth opportunity*, *leverage*, *firm size*, *board size*, dan profitabilitas terhadap *cash holding* pada perusahaan non perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013–2017. Jumlah observasi sebanyak 910 data dari 190 perusahaan yang dipilih berdasarkan *simple random sampling*. Analisis menggunakan regresi linier berganda dengan data panel. Kesimpulan yang dihasilkan sebagai berikut.

1. Hipotesis pertama menyatakan variabel suku bunga BI memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara suku bunga BI dan *cash holding* sehingga hipotesis pertama diterima. Perusahaan menghindari peminjaman dana ke bank yang akan memberikan risiko biaya bunga pinjaman. Bunga pinjaman menyebabkan biaya tambahan yang lebih tinggi wajib dibayar perusahaan. Perusahaan lebih tertarik melakukan *cash holding* untuk kegiatan operasional dan dana yang disimpan di *cash holding* perusahaan terdiri dari kas yang berada di bank akan memberikan keuntungan bagi perusahaan berupa bunga simpanan.

2. Hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel *growth opportunity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara *growth opportunity* dan *cash holding* sehingga hipotesis kedua diterima. *Growth opportunity* merupakan pertumbuhan perusahaan yang berdasarkan perhitungan *sales growth* perusahaan. Adanya dana di *cash holding* untuk investasi menambah persediaan barang atau untuk berjaga-jaga di kemudian hari. Ketika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka terjadi peningkatan persediaan dana di kas.
3. Hipotesis ketiga menyatakan variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara *leverage* dan *cash holding* sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hutang menjadi substitusi bagi perusahaan sehingga perusahaan tidak ada kas ditahan (*cash holding*), selain itu dengan adanya peran pemantauan dari lembaga keuangan membuat perusahaan lebih mengutamakan membayar hutang.
4. Hipotesis keempat menyatakan variabel *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara *firm size* dan *cash holding* sehingga hipotesis keempat diterima. Perusahaan besar memiliki saldo kas yang stabil dan probabilitas kesulitan keuangan yang lebih rendah. Perusahaan besar telah terdiversifikasi dalam sistem operasional dan lebih sulit mengalami *financial distress*.

5. Hipotesis kelima menyatakan variabel *board size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara *board size* dan *cash holding* sehingga hipotesis kelima ditolak. Hasil yang tidak berpengaruh karena peningkatan ukuran jumlah dewan komisaris tidak terlalu signifikan sehingga mengakibatkan tidak adanya pengaruh antara jumlah dewan direksi komisaris terhadap kepemilikan kas perusahaan. Jumlah dewan komisaris tidak menentukan jumlah kas ditahan karena banyak atau sedikitnya jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh pada pengawasan yang ketat terhadap kas yang ditahan *cash holding*.
6. Hipotesis keenam menyatakan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas dan *cash holding* sehingga hipotesis keenam ditolak. Apabila profit yang diperoleh perusahaan meningkat, perusahaan cenderung tidak melakukan kegiatan *cash holding*. Perusahaan akan menggunakan dananya untuk mengembangkan usaha, berupa menambah alat-alat produksi dan bahan baku produksi, maupun dibagikan kepada para pemegang saham berupa deviden.

B. Saran

Berdasarkan dari hasil kesimpulan yang diperoleh, maka penulis ingin memberikan saran bagi pihak yang berkepentingan, yaitu sebagai berikut.

1. Bagi pihak perusahaan

Diharapkan pihak perusahaan dapat menggunakan variabel suku bunga BI dalam hal mengawasi pergerakan perekonomian negara. *Growth opportunity* melihat kesempatan pertumbuhan yang bertujuan mencapai target dalam pengembangan. *Leverage* suatu perusahaan harus diawasi dalam meminjam dana agar tidak terjadi situasi perusahaan yang tidak mampu membayar. Perusahaan harus mampu mengetahui ukuran perusahaan atau *firm size* pada masing-masing perusahaan agar mengetahui pesaing yang sesuai untuk perusahaannya.

Board size suatu perusahaan harus dapat dikontrol dengan tepat, sesuai pelaksanaan kinerja dalam mengawasi perusahaan serta memiliki tujuan yang terarah. Profitabilitas harus dapat terdistribusi dengan tepat sehingga dana yang tersalurkan dapat memberi keuntungan. Perusahaan menentukan *cash holding* yang bertujuan untuk memperhatikan kebutuhan investasi perusahaan dalam jangka waktu pendek dan jangka waktu panjang dengan mencapai kas perusahaan yang optimal.

2. Bagi peneliti

Peneliti yang melanjutkan penelitian tentang *cash holding*, disarankan untuk menambah tahun penelitian lebih dari 10 tahun atau melihat waktu terjadinya kejadian pada suatu kebijakan. Contohnya kebijakan pemerintah sehingga memperoleh tingkat ketelitian dan tingkat kepastian semakin besar.

Memperbanyak variabel baru seperti variabel yang lebih tepat untuk kondisi masing-masing perusahaan contohnya *dividend payout ratio*, *return on investment*, *return on equity*, *ceo dual*, *foreign ownership*, dan *cash flow* serta objek yang digunakan lebih luas. Perbandingan *cash holding* antara negara maju dan negara berkembang serta menggunakan teori yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Afif, S. And P. Prasetyono (2016). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014." Diponegoro Journal Of Management 5(4): 279-289.
- Arieskawita. 2017. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kebijakan Cash Holding*. Sekolah Tinggi Ekonomi.
- Badri, Sutrisno. 2012. *Metode Statistika Untuk Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta : Ombak.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why do US firms hold so much more cash than they used to?. *The journal of finance*, 64(5), 1985-2021.
- Brigham Dan Houston. Edisi Ke Satu. 2010. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Debadatta, Das. 2017. Effect Of Cash Holdings On Corporate Performance And Value: Evidence From Indian Companies. *Isbr Management Journal* : Mysore University.
- Della, Devista. Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Capital Expenditure Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Nya Di Indonesia 2011-2015. *Skripsi*. Universitas Sriwijaya.
- Fajar, Abdillah Dan Retno Kusumawati. 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Board Size Terhadap Corporate Cash Holding. *Jurnal* : Universitas Indonesia.
- Ferreira, M. A. And A. S. Vilela (2004). "Why Do Firms Hold Cash? Evidence From Emu Countries." European Financial Management 10(2): 295-319.
- Gao, X., *Et.Al.* (2017). The Interest Sensitivity Of Corporate Cash, Working Paper.
- Gujarati, Damodar. 2012. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.

- _____, Damodar .2004. *Basic Econometrics Fourth Edition*. Mcgraw-Hill Company: United States.
- Gill, A. And C. Shah (2012). "Determinants Of Corporate Cash Holdings: Evidence From Canada." International Journal Of Economics And Finance 4(1): 70-79.
- Hapsari, A. A. (2015). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Pemegangan Kas Diperusahaan." Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia 3(1): 97-112.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Pt Rajagrafindo Persada.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Harwanto, Feri Osa. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Issi Tahun 2012-2014. *Skripsi* : Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Hendrawaty, E. And M. Se (2015). Peran Corporate Governance Dalam Mengendalikan Masalah Keagenan Yang Ditimbulkan Oleh Excess Cash Holdings, Universitas Gadjah Mada.
- Herijanto, E. V. And A. T. Budisantosa (2006). "The Factors That Influence Firm's Cash Holdings."
- Hilgen, M. (2015). The Determinants Of Cash Holdings: Evidence From German Listed Firms, University Of Twente.
- Husein Umar. 2001. *Metode Penelitian Untuk Skripsi Dan Tesis Bisnis*. Jakarta : Pt Rajagrafindo Persada.
- Irham Fahmi. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Alfabeta.
- Jamil, S., *Et.Al.* (2016). "Determinants Of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis Of Pakistani Firms." Iosr Journal Of Economics And Finance 7(3): 29-35.
- Kasmir. 2012. *Dasar – Dasar Perbankan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- _____. 2010. *Pengantar Manajemen Kuangan Edisi Kedua*. Jakarta : Prenadamedia Group.
- Khan, A., *Et.Al.* (2016). "The Impact Of Corporate Governance On Cash Holdings: A Comparative Study Of The Manufacturing And Service Industry." Financial Studies 20(3).

- Kusmiarno, Kurnia Sari. 2016. Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi Dan Kinerja Perbankan Syariah Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Pada Perbankan Syariah Di Indonesia Tahun 2008-2014. *Jurnal Airlangga*
- Lee, K.-W. And C.-F. Lee (2009). "Cash Holdings, Corporate Governance Structure And Firm Valuation." *Review Of Pacific Basin Financial Markets And Policies* **12**(03): 475-508.
- Lia, Hermanto. 2017. The Effects Of Working Capital Management On Profitability Small Manufacturing Companies Listed On Indonesia Stock Exchange. *Skripsi* : University Of Lampung.
- Lingsiya, K. (2017). "Impact Of Corporate Governance Practices On Firm's Cash Holdings In An Emerging Market: A Panel Data Analysis."
- Maheshwari, Y. And K. V. Rao (2017). "Determinants Of Corporate Cash Holdings." *Global Business Review* **18**(2): 416-427.
- Mesfin, E. A. (2016). "The Factors Affecting Cash Holding Decisions Of Manufacturing Share Companies In Ethiopia." *International Journal Of Advanced Research In Management And Social Sciences* **5**(3).
- Nizamettin Bayyurt Dan Mirgül Nizaeva. 2016. Determinants Of Corporate Cash Holding The Case Of An Emerging Market. *Journal Of International Scientific Publications*. Issn 1314-7242, Volume 10.
- Nkem, I. E. And E. N. Ursula (2017). "Corporate Governance And Cash Holdings Of Manufacturing Companies In Nigeria." *American Journal Of Accounting* **1**(1): 116-130.
- Ogundipe, L. O., *Et.Al.* (2012). "Cash Holding And Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market." *Journal Of Business, Economics* **1**(2): 45-58.
- Pierre Carlson Dan Gustav Liedgren. 2009. Cash Holding In Sweden – A Corporate Governance Perspective. *Journal School Of Economics And Management*. Lund University.
- Prawoto, N. And A. T. Basuki (2016). "Model Analisis Komposisi Pengeluaran Publik Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dalam Mendukung Good Governance: Studi Empiris Kabupaten Kota Di Indonesia Tahun 2011-2014." *Buletin Ekonomi* **14**(2): 177-192.
- Restuwulan. 2013. Pengaruh Asimetri Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi*. Universitas Widyatama.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Ke Empat. Bpfe, Yogyakarta.

- Sartono, R Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta. Bpfe.
- Senjaya, S. Y. And I. K. Yadnyana (2016). "Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings." E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana.
- Silaen, R. And P. Prasetiono (2017). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Cash Holding Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015." Diponegoro Journal Of Management 6(3): 428-438.
- Stone, A.-L., *Et.Al.* (2018). "New Insights About The Relationship Between Corporate Cash Holdings And Interest Rates." Journal Of Economics And Finance 42(1): 33-65.
- Suad Husnan. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta : Bpfe-Yogyakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif Dan R&B*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, S. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia." Jurnal Manajemen 21(3): 336-349.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan – Teori Dan Aplikasi Dengan Spss*. Yogyakarta : C.V Andi Offset.
- Surya, S. *et.al.* 2017. Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Persediaan terhadap Proitabilitas. *jurnal ilmu akutansi*. volume : 10 (2).
- Trihendradi, C. 2011. *Langkah Mudah Melakukan Analisis Statistik Menggunakan Spss 19*. Yogyakarta : C.V Andi Offset.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Edisi Keempat*. Upp Stim Ykpn. Yogyakarta.
- Wiweko, Hidayah. 2015. *Manajemen Keuangan*. Cv Anugrah Utama Raharja (Aura). Isbn : 978-602-0878-34-8.
- Yogesh, Maheswari Dan K.T.Vigneswara Rao. 2017. Determinants Of Corporate Cash Holdings. *Journal Global Business Review* : Sage Publications.
- Zaenal, Arifin. 2005. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta : Ekonisia.
- UU No 20 Tahun 2008 tentang Skala Ukuran Perusahaan.
- [Www.Bankindonesia.Co.Id](http://www.Bankindonesia.Co.Id)

Www.Bappenas.Go.id

Www.Idx.Co.Id