

**ANALISIS MOTIF PERUSAHAAN DALAM MENENTUKAN
BESARNYA *CASH HOLDING*
(Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh :

DESY ATNIATY

NIM. 12090708

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2012**

**ANALISIS MOTIF PERUSAHAAN DALAM MENENTUKAN
BESARNYA *CASH HOLDING*
(Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh :
DESY ATNIATY
NIM. 12090708

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2012**

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul : Analisis Motif Perusahaan Dalam Menentukan
Besarnya *Cash Holding* (Studi Empirik Pada
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia)

Nama : Desi Atniati

NIM : 12 09 0708

Kode Matakuliah : AB0035

Mata Kuliah : Skripsi

Program Studi : Akuntansi

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Semester : Gasal

Tahun : 2012/2013

Telah diperiksa dan disetujui di Yogyakarta
Pada tanggal : 12 Desember 2012

Mengetahui,
Dosen Pembimbing Skripsi,



(Erni Ekawati, Dra., MBA., MSA., Ph.D., Akt)

HALAMAN PENGESAHAN

Dipertahankan Di Depan Dewan Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana
Dan Diterima Untuk Memenuhi Sebagai Syarat-syarat Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Pada Tanggal
10 Januari 2012

Mengesahkan,

Dekan Fakultas Bisnis



(Drs. Slinggih Santoso, M.M.)

DEWAN PENGUJI:

1. (Astuti Yuli Setyani, SE., M.Si., Akt)

2. (Erni Ekawati, Dra., MBA., MSA., Ph.D.)

3. (Marbudy Tyas Widodo, Drs., M.M., Akt)

“HALAMAN PERSEMBAHAN”

Skripsi ini Penulis persembahkan kepada:

- ☑ Mama dan Papaku tercinta yang selalu menjadi inspirasi dalam hidupku,
Bp. Cong Mung Liung & Ibu Djong Li-Li
- ☑ Kakak laki-lakiku yang telah mengajarku untuk selalu menjadi
orang yang bertanggung jawab, Jiu Men
- ☑ Kakak perempuanku tersayang yang selalu setia memberikan dukungan
dan semangat kepadaku, Jiu Ni & Jiu Ling
- ☑ Adik Perempuan terkasih yang selalu cerewet dan pemberi semangat
jarak jauh di Australia, Huiling
- ☑ Kedua adik laki-lakiku tercinta, Jiu Khoi dan Jiu Fuk
- ☑ Kekasih dan motivator terbaikku, Tino
- ☑ Adik sepupuku tercantik, Lydia
- ☑ Sahabat-sahabat terdekatku, Sufi, Vivi, Lang, Fina, Yunita,
Lani, Novi, Rini, Lois, Beby, Melyna, Killa dan Ira
- ☑ Teman-teman Akuntansi Angkatan 2009
- ☑ Semua orang yang yang selalu mencintai dan menyayangiku



Desy 爱你.....

ABSTRACT

Manufacturing companies cash holdings in Indonesia is influenced by a variety of motives in determining the amount of cash holdings. The aim of this research is to analyze the influence of motive the company determining to Cash Holding (CH) of manufacturing company.

The population of this research is manufacturing companies which listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) from 1995 to 2010 category Food and Beverages, Tobacco Manufactures, Textile, Apparel and other Textile Products, Lumber and Wood Products, Paper and Allied Products, Chemical and Allied Products, Adhesive, Plastic and Glass Products, Cement, Metal Products, Fabricated Metal Product, Stone, Clay, Glass and Concrete Products, Cable, Electric and Electronic Equipment, Automotive and Allied Products, Photographic Equipment, Pharmaceutical, and Consumer Goods.

Purposive sampling method were used as samples determining method and 140 companies selected as the sample of the research. The analysis method is multiple regression to test the classic assumption made in advance of normality test, multicollinearity, autocorrelation test and the heteroscedasticity test.

The result of the research that Net Operating Working Capital (NOWC) and Price Book Value (PBV) have positive significant influence to Cash Holding, while Leverage have negative significant influence to Cash Holding. In addition, the results for the 19 control variables indicate that each industry has a difference in determining the amount of cash holding. Overall the results showed that the Transaction Motive, Precaution Motive, and Speculation Motive have implications for financial managers in determining the amount of cash holdings on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange the period 1995 to 2010.

Keyword: Cash Holding, Transaction Motive, Precaution Motive, and Speculation Motive

ABSTRAK

Kepemilikan kas (*Cash Holding*) perusahaan manufaktur di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai motif dalam menentukan besarnya kepemilikan kas. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis motif perusahaan dalam menentukan besarnya kepemilikan kas perusahaan manufaktur. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1995-2010 kategori *Food and Beverages, Tobacco Manufactures, Textile, Apparel and other Textile Products, Lumber and Wood Products, Paper and Allied Products, Chemical and Allied Products, Adhesive, Plastic and Glass Products, Cement, Metal Products, Fabricated Metal Product, Stone, Clay, Glass and Concrete Products, Cable, Electric and Electronic Equipment, Automotive and Allied Products, Photographic Equipment, Pharmaceutical, dan Consumer Goods*.

Metoda pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh 140 perusahaan sebagai sampel. Metoda analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan pengujian dengan asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebutuhan operasional perusahaan yang diukur dengan *net operating working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, risiko perusahaan yang diukur dengan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan kesempatan investasi perusahaan yang diukur dengan *price book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Selain itu, hasil penelitian untuk 19 variabel kontrol menunjukkan bahwa masing-masing industri memiliki perbedaan dalam menentukan besarnya *cash holding*. Secara keseluruhan hasil penelitian ini menyatakan bahwa motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi memiliki pengaruh bagi manajer keuangan dalam menentukan besarnya *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 1995 sampai dengan 2010.

Kata kunci: Kepemilikan Kas, Motif Transaksi, Motif Berjaga-Jaga, dan Motif Spekulasi

KATA PENGANTAR

Puji syukur Tuhan Yang Maha Esa yang membuat segala sesuatu indah pada waktunya yang telah melimpahkan rahmat dan kasih-Nya serta kekuatan cinta yang diberikan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Analisis Motif Perusahaan Dalam Menentukan Besarnya Cash Holding (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI)”** dengan baik. Skripsi ini merupakan salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini penulis mendapat banyak bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Terima kasih ini khususnya saya tujukan kepada:

1. Ibu Putriana Kristanti, Dra., M.M., selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk dapat menuntut ilmu di Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.
2. Ibu Erni Ekawati, MSA, Ph.D., selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan, saran, serta dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan lancar.
3. Bapak Marbudy Tyas Widodo, Drs., M.M., selaku dosen wali Akuntansi yang telah banyak membantu penulis dari awal kuliah hingga akhir kuliah.

4. Ibu Astuti Yuli Setyani, S.E, M.Si, Akt., selaku dosen akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menjadi asisten dosen sehingga penulis mendapatkan banyak pengetahuan yang mendukung penyusunan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu dosen pengajar Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama ini.
6. Kedua orang tua penulis, Bapak Cong Mung Liung dan Ibu Chin Li-Li serta kakak-kakak dan adik-adikku tercinta Jiu Meng, Jiu Ni, Jiu Ling, Huiling, Jiu Khoi, Jiu Fuk, dan adik sepupu Lidyia yang selalu memberikan kasih sayang, doa, perhatian, semangat, dukungan, bimbingan dan nasihat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Tino yang begitu setia mendukung kelulusanku dan membantu aku menjadi pribadi yang lebih baik, mendukung saat aku lemah dan terima kasih atas perhatian, motivasi, bantuan dan doanya selama ini.
8. Teman-teman terdekatku Sufi, Novi, Rini, Lois, Beby, Killa, Ira dan Melyna, terima kasih atas dukungan dan bantuan, doa, serta kebersamaan dalam suka dan duka selama ini.
9. Teman-teman Akuntansi angkatan 2009 dan teman-teman konsentrasi keuangan. Terima kasih untuk kebersamaan yang kita jalani dan berbagi banyak hal termasuk berbagi ilmu.

10. Sahabat-sahabat penulis saat duduk dibangku SMP dan SMA yang masih setia hingga saat ini, Chai Lang, Vivi, Efina, Yunita, dan Lani, terima kasih atas dukungan dan doanya.
11. Terima kasih untuk kak Ririn, Andy, dan Pitoyo yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk memperoleh data dan melakukan input data di Pojok Bei Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.
12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuannya dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun untuk perbaikan dan kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca. Sadhu Sadhu Sadhu.

Yogyakarta, November 2011

Penulis

Desy Atniaty

NIM : 12090708

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Kepemilikan Kas (<i>Cash Holding</i>).....	9
2.1.2 Kebutuhan Operasional Perusahaan.....	12
2.1.3 Risiko Perusahaan	13
2.1.4 Kesempatan Investasi.....	14
2.2 Penelitian Terdahulu	16
2.3 Pengembangan Hipotesis	19

2.3.1 Pengaruh Kebutuhan Operasional Perusahaan (<i>Net Operating</i> <i>(Working Capital)</i> Terhadap <i>Cash Holding</i>	19
2.3.2 Pengaruh Risiko Perusahaan (<i>Leverage</i>) Terhadap <i>Cash Holding</i>	20
2.3.3 Pengaruh Kesempatan Investasi Perusahaan (<i>Price Book Value</i>) Terhadap <i>Cash Holding</i>	21
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis	22
BAB III METODA PENELITIAN	23
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	23
3.1.1 Variabel Penelitian	23
3.1.2 Definisi Operasional Penelitian.....	24
3.1.2.1 Variabel Dependen.....	24
3.1.2.2 Variabel Independen.....	24
3.2 Sampel.....	27
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	27
3.4 Metoda Pengumpulan Data.....	27
3.5 Metoda Analisis Data.....	28
3.5.1 Uji Analisis Regresi.....	28
3.5.2 Hipotesis Statistis	29
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	30
3.5.3.1 Uji Normalitas	30
3.5.3.2 Uji Multikolinearitas	31
3.5.3.3 Uji Heteroskedastisitas	31
3.5.3.4 Uji Autokorelasi	32
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	33
4.1 Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian	33

4.2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	34
4.3	Hasil Pengujian Hipotesis	37
4.3.1	Hasil Pengujian Pengaruh Kebutuhan Operasional Perusahaan (<i>Net Operating Working Capital</i>) Terhadap <i>Cash Holding</i>	39
4.3.2	Hasil Pengujian Pengaruh Risiko Perusahaan (<i>Leverage</i>) Terhadap <i>Cash Holding</i>	40
4.3.3	Hasil Pengujian Pengaruh Kesempatan Investasi Perusahaan (<i>Price Book Value</i>) Terhadap <i>Cash Holding</i>	41
4.3.4	Hasil Pengujian Pengaruh Variabel Kontrol	42
4.4	Analisis Data	43
4.4.1	Uji Asumsi Klasik	43
4.4.1.1	Uji Normalitas	43
4.4.1.2	Uji Multikolinearitas	44
4.4.1.3	Uji Heteroskedastisitas	45
4.4.1.4	Uji Autokorelasi	46
BAB V KESIMPULAN.....		48
5.1	Kesimpulan	48
5.2	Keterbatasan	48
5.3	Saran	49
DAFTAR PUSTAKA		50
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....		52

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	26
Tabel 3.2	Ketentuan Uji Durbin Watson.....	32
Tabel 4.1	Proses Pengambilan Sampel Periode 1995-2002.....	34
Tabel 4.2	Proses Pengambilan Sampel Periode 2003-2010.....	34
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif Data Mentah.....	35
Tabel 4.4	Statistik Deskriptif untuk Variabel Kontrol.....	35
Tabel 4.5	Statistik Deskriptif untuk Variabel Penelitian.....	36
Tabel 4.6	Hasil Uji Regresi	38
Tabel 4.7	Statistik Deskriptif Kesempatan Investasi PBV Tinggi dan Rendah	41
Tabel 4.8	Hasil Uji <i>Independent T-Test</i>	41
Tabel 4.9	Hasil Uji Multikolinearitas.....	44
Tabel 4.10	Hasil Uji Heteroskedastisitas	45
Tabel 4.11	Hasil Uji Autokorelasi.....	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	22
Gambar 4.1 Histogram Normalitas	43

© UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	Proses Pengambilan Sampel	52
Lampiran II	Data Perusahaan Manufaktur Yang Menjadi Sampel Penelitian.....	54
Lampiran III	Data Variabel Penelitian	57
Lampiran IV	Data Perusahaan PBV Tinggi	100
Lampiran V	Data Perusahaan PBV Rendah.....	101
Lampiran VI	<i>Output</i> Statistik Deskriptif Data Mentah.....	102
Lampiran VII	<i>Output</i> Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	102
Lampiran VIII	<i>Output</i> Uji Regresi Berganda dan Multikolinearitas.....	103
Lampiran IX	<i>Output</i> Uji Normalitas (<i>Kolmogorov Smirnov</i>).....	103
Lampiran X	Histogram Normalitas	104
Lampiran XI	<i>Output</i> Uji Heteroskedastisitas.....	104
Lampiran XII	<i>Output</i> Uji Autokorelasi.....	105
Lampiran XIII	<i>Output</i> Statistik Deskriptif Kesempatan Investasi PBV Tinggi dan PBV Rendah	105
Lampiran XIV	<i>Output</i> Uji <i>Independent T-Test</i>	105

ABSTRACT

Manufacturing companies cash holdings in Indonesia is influenced by a variety of motives in determining the amount of cash holdings. The aim of this research is to analyze the influence of motive the company determining to Cash Holding (CH) of manufacturing company.

The population of this research is manufacturing companies which listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) from 1995 to 2010 category Food and Beverages, Tobacco Manufactures, Textile, Apparel and other Textile Products, Lumber and Wood Products, Paper and Allied Products, Chemical and Allied Products, Adhesive, Plastic and Glass Products, Cement, Metal Products, Fabricated Metal Product, Stone, Clay, Glass and Concrete Products, Cable, Electric and Electronic Equipment, Automotive and Allied Products, Photographic Equipment, Pharmaceutical, and Consumer Goods.

Purposive sampling method were used as samples determining method and 140 companies selected as the sample of the research. The analysis method is multiple regression to test the classic assumption made in advance of normality test, multicollinearity, autocorrelation test and the heteroscedasticity test.

The result of the research that Net Operating Working Capital (NOWC) and Price Book Value (PBV) have positive significant influence to Cash Holding, while Leverage have negative significant influence to Cash Holding. In addition, the results for the 19 control variables indicate that each industry has a difference in determining the amount of cash holding. Overall the results showed that the Transaction Motive, Precaution Motive, and Speculation Motive have implications for financial managers in determining the amount of cash holdings on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange the period 1995 to 2010.

Keyword: Cash Holding, Transaction Motive, Precaution Motive, and Speculation Motive

ABSTRAK

Kepemilikan kas (*Cash Holding*) perusahaan manufaktur di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai motif dalam menentukan besarnya kepemilikan kas. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis motif perusahaan dalam menentukan besarnya kepemilikan kas perusahaan manufaktur. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1995-2010 kategori *Food and Beverages, Tobacco Manufactures, Textile, Apparel and other Textile Products, Lumber and Wood Products, Paper and Allied Products, Chemical and Allied Products, Adhesive, Plastic and Glass Products, Cement, Metal Products, Fabricated Metal Product, Stone, Clay, Glass and Concrete Products, Cable, Electric and Electronic Equipment, Automotive and Allied Products, Photographic Equipment, Pharmaceutical, dan Consumer Goods*.

Metoda pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh 140 perusahaan sebagai sampel. Metoda analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan pengujian dengan asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebutuhan operasional perusahaan yang diukur dengan *net operating working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, risiko perusahaan yang diukur dengan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan kesempatan investasi perusahaan yang diukur dengan *price book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Selain itu, hasil penelitian untuk 19 variabel kontrol menunjukkan bahwa masing-masing industri memiliki perbedaan dalam menentukan besarnya *cash holding*. Secara keseluruhan hasil penelitian ini menyatakan bahwa motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi memiliki pengaruh bagi manajer keuangan dalam menentukan besarnya *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 1995 sampai dengan 2010.

Kata kunci: Kepemilikan Kas, Motif Transaksi, Motif Berjaga-Jaga, dan Motif Spekulasi

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya, perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas. Ada beberapa tujuan didirikan perusahaan, yang pertama adalah untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*) serta pencapaian laba yang optimal. Tujuan yang kedua adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham. Faktor utama yang harus diperhatikan dalam pembentukan suatu badan usaha atau perusahaan adalah struktur keuangan perusahaan. Salah satu fungsi keuangan selain fungsi keputusan yang menyangkut investasi dan keputusan dividen adalah fungsi keputusan pembelanjaan.

Masalah pokok yang sering dihadapi oleh setiap perusahaan di Indonesia yang bergerak dalam bidang usaha apapun selalu tidak terlepas akan masalah pengalokasian dana (*allocation of fund*) dan pemenuhan kebutuhan dana (*raising of fund*). Pengalokasian kebutuhan dana pada suatu perusahaan dapat dilihat pada neraca sebelah aktiva. Sedangkan pemenuhan kebutuhan dana akan tampak pada neraca sebelah pasiva dari perusahaan yang bersangkutan. Pada dasarnya tugas utama manajer keuangan adalah berusaha mencari keseimbangan finansial aktiva dan pasiva yang dibutuhkan dengan menentukan alokasi yang terbaik antara kewajiban lancar dan modal jangka panjang karena akan dapat mempengaruhi profitabilitas dan likuiditas perusahaan.

Dana dibutuhkan baik untuk perusahaan yang baru berdiri maupun yang sudah berjalan bertahun-tahun. Kebutuhan akan dana ini digunakan untuk membiayai kebutuhan investasi maupun untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari. Dana yang diperlukan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari, seperti membayar hutang, pembelian bahan baku, pembayaran upah buruh, dan pembayaran lainnya disebut modal kerja. Salah satu aspek penting dari ketersediaan modal kerja adalah kas. Kas merupakan salah satu unsur modal yang kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya.

Kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid, yang dapat dipergunakan segera untuk memenuhi kewajiban finansial perusahaan. Selain itu, kas juga merupakan unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya. Kas dalam istilah yang luas, yaitu termasuk rekening giro bank, rekening pasar uang ataupun valuta asing. Dengan adanya kas di dalam perusahaan maka akan menawarkan likuiditas dan fleksibilitas bagi perusahaan. Kas merupakan awal sekaligus siklus operasi perusahaan.

Dalam kaitannya dengan keuangan perusahaan, *cash holding* merupakan aset penting pada neraca perusahaan. *Cash holding* juga menjadi perhatian bagi perusahaan, investor, dan analis. Penentuan tingkat *cash holding* perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan. *Cash holding* dapat digunakan untuk beberapa hal, antara lain dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen, melakukan pembelian kembali saham, melakukan investasi atau menyimpannya untuk kepentingan perusahaan di masa depan. Perusahaan harus dapat menjaga kas yang

dimiliki pada tingkat yang optimal karena menahan kas terlalu besar dalam aktiva adalah hal yang tidak produktif dan memerlukan biaya yang tinggi.

Tujuan perusahaan memiliki *cash holding* antara lain membayar hutang, membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan serta sebagai cadangan apabila terdapat bahaya yang tidak diketahui. *Cash holding* merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan secara keseluruhan. *Cash holding* adalah hal yang penting karena berkaitan dengan ketersediaan kas untuk membiayai berbagai aktivitas perusahaan.

Aktivitas perusahaan yang biasanya terjadi seperti penghasilan yang diperoleh akibat penjualan barang dan jasa, pendapatan bunga, pendapatann dividen, royalti, sewa. Aktivitas lain berupa pengeluaran kas seperti pembayaran biaya, alokasi aktiva lancar, pembelian barang dan jasa. Dalam suatu perusahaan, manajer yang hendak meningkatkan kesejahteraan pemegang saham harus merancang *cash holding* perusahaan pada tingkat yang tepat antara keuntungan dan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Manfaat memegang saldo kas berasal dari tiga motif yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulatif (Husnan,1999). Motif perusahaan memegang saldo kas yang pertama adalah untuk motif transaksi. Motif ini berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan, seperti: perusahaan menyediakan uang tunai untuk pembayaran gaji dan upah, pembayaran hutang, pembelian barang dagang, dan pembayaran tagihan kepada kreditur. Kegiatan-kegiatan operasional seperti ini masuk dalam elemen modal kerja. Modal kerja adalah dana yang ditanamkan dalam aktiva lancar, oleh karena itu dapat berupa

kas, piutang, surat-surat berharga, persediaan dan lain-lain. Modal kerja bruto adalah keseluruhan dari aktiva / harta lancar yang terdapat dalam sisi debet neraca. Motif transaksi yaitu menyangkut kebutuhan operasional perusahaan. Kebutuhan operasional perusahaan dapat diproksikan atau diukur dengan modal kerja operasional bersih (*net operating working capital*) yang dapat menjelaskan apakah ada hubungan dengan penentuan *cash holding* suatu perusahaan. Modal kerja operasional bersih adalah aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar yang tidak dikenakan bunga atau diperoleh dari penjumlahan antara kas, piutang dagang dan persediaan barang dagang dikurangi dengan hutang dagang perusahaan. Semakin tinggi modal kerja operasional bersih suatu perusahaan, maka kebutuhan operasional perusahaan akan semakin tinggi pula. Hal ini dikarenakan piutang dagang dan persediaan barang dagang perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan sumber dana luar perusahaan yaitu hutang dagang. Kebutuhan operasional perusahaan yang tinggi akan menyebabkan dana atau kas yang dibutuhkan untuk memenuhi kegiatan sehari-hari menjadi semakin tinggi.

Motif kedua perusahaan dalam memegang saldo kas adalah motif berjaga-jaga dimana perusahaan menjaga likuiditas untuk memenuhi kontijensi tak terduga. Kontijensi tak terduga dimaksudkan sebagai risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan seperti risiko bisnis. Risiko bisnis adalah risiko yang dipengaruhi oleh aktivitas bisnis atau kegiatan operasional perusahaan seperti terjadinya perubahan harga bahan baku, kerusakan mesin, kebakaran dan kecelakaan. Risiko bisnis setiap perusahaan berbeda-beda tergantung dari jenis industrinya. Ada perusahaan dengan risiko bisnis rendah, sedang dan tinggi. Risiko bisnis dan risiko keuangan berbanding terbalik. Perusahaan yang memiliki

risiko bisnis rendah biasanya risiko keuangannya tinggi yang biasanya dilihat dari nilai rasio *leverage* yaitu perbandingan total hutang dan total ekuitas, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki akses kuat ke sumber dana eksternal cenderung mempunyai *cash holding* yang kecil. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis sedang biasanya risiko keuangannya sedang pula dan perusahaan akan menahan *cash holding* dalam jumlah yang sedang, sedangkan untuk perusahaan yang risiko bisnisnya tinggi, maka risiko keuangannya cenderung menurun. Dalam hal ini perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan cenderung memiliki *cash holding* dalam jumlah yang besar.

Manfaat memegang saldo kas yang terakhir adalah untuk motif spekulasi. Motif spekulasi dimaksudkan untuk mengambil keuntungan kalau kesempatan itu ada, seperti: perusahaan menggunakan kas yang dimilikinya untuk diinvestasikan pada sekuritas (saham atau obligasi) dengan harapan setelah membeli sekuritas tersebut harganya akan naik. Kesempatan investasi setiap perusahaan berbeda-beda. Ada perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi dan ada pula perusahaan dengan kesempatan investasi yang rendah. Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi biasanya pada perusahaan yang baru didirikan atau sedang berkembang, sedangkan perusahaan yang sudah lama berdiri biasanya kesempatan investasinya rendah. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan membutuhkan dana dalam jumlah yang besar dibandingkan perusahaan dengan kesempatan investasi yang rendah.

Kesempatan investasi perusahaan dapat diproksikan dengan rasio *price book value*. Rasio harga/nilai buku adalah sebuah rasio valuasi yang digunakan investor untuk membandingkan harga per lembar saham (nilai pasar) dengan nilai

bukunya (*shareholder's equity*). Nilai *price book value* dapat menjadi indikator penentu tinggi dan rendahnya kesempatan investasi perusahaan. Perusahaan biasanya cenderung membeli saham ketika *price book value* rendah dengan harapan harga saham tersebut dapat meningkat sewaktu-waktu. Sedangkan perusahaan cenderung menahan kas dalam jumlah kecil ketika *price book value* tinggi karena harga saham perusahaan yang sudah tinggi atau mencapai jumlah maksimum sehingga kesempatan investasinya rendah.

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan hasil penelitian. Penelitian yang berkaitan dengan motif transaksi dilakukan oleh Koshio (2003) menunjukkan hasil bahwa persediaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ogundipe et al. (2012) menyatakan bahwa piutang dagang dan persediaan berpengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan ada perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Opler et al. (1999). Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa piutang dagang memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Hasil penelitian mengenai motif memegang saldo kas yang kedua yaitu motif berjaga-jaga dilakukan oleh Daher (2010) dan Islam (2012). Hasil penelitian dari kedua peneliti tersebut menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*, namun hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ogundipe et al. (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Penelitian yang menunjukkan motif spekulasi dilakukan oleh Lee (2008) dengan judul *Cash Holdings, Corporate Governance Structure and Firm Valuation* menemukan hubungan bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan *market to book ratio* berhubungan negatif dengan *cash holdings*. Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Daher (2010) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi yang diprosikan dengan *market to book value ratio* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *cash holding*.

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu, maka penelitian ini akan menguji kembali variabel yang sebelumnya pernah diteliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI perioda 1995 sampai dengan 2010. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebutuhan operasional perusahaan yang diprosikan dengan *net operating working capital* untuk menguji motif transaksi, risiko perusahaan yang diprosikan dengan rasio *leverage* untuk menguji motif berjaga-jaga, dan kesempatan investasi perusahaan yang diprosikan dengan *price book value* untuk menguji motif spekulasi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan di atas, maka pertanyaan penelitian yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kebutuhan operasional perusahaan mempengaruhi *cash holding*?
2. Apakah risiko perusahaan mempengaruhi *cash holding*?
3. Apakah kesempatan investasi perusahaan mempengaruhi *cash holding*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji motif (motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi) perusahaan dalam menentukan besarnya *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 1995 sampai dengan 2010.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah dan tujuan penelitian maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi akademisi, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai motif perusahaan dalam menentukan besarnya *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil dari penelitian ini dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan terhadap *cash holding* yang optimal.
2. Bagi investor, sebagai bahan untuk menilai motif perusahaan dalam menentukan besarnya *cash holding*.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh motif perusahaan dalam menentukan besarnya *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebutuhan operasional perusahaan yang diukur dengan *Net operating working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, risiko perusahaan yang diukur dengan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan kesempatan investasi perusahaan yang diukur dengan *price book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini menunjukkan bahwa motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi memiliki pengaruh bagi manajer keuangan dalam menentukan besarnya *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 1995 sampai dengan 2010.

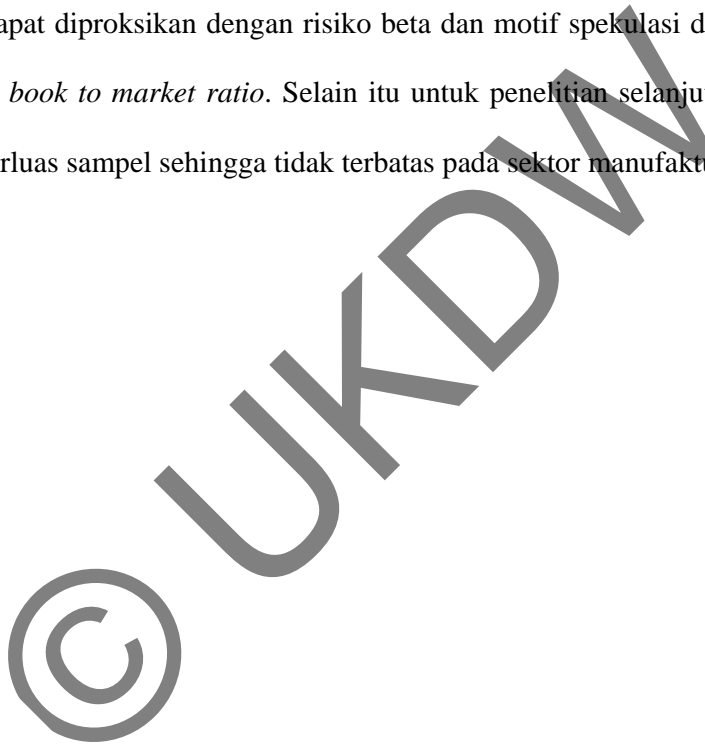
5.2 Keterbatasan

Dari penelitian yang telah dilakukan mempunyai beberapa keterbatasan, yaitu pada uji asumsi klasik ditemukan bahwa terdapat distribusi eror yang diolah tidak normal, hal ini dapat dilihat dari signifikansi *kolmogorov-smirnov*. Sampel penelitian ini diambil pada periode 1995 sampai dengan 2010, di mana pada periode 1995 sampai dengan 2010 terjadi krisis yang menyebabkan terjadi

perubahan struktural sehingga dimungkinkan ada pengaruh terhadap hasil data yang diambil sebelum dan sesudah krisis.

5.3 Saran

Dengan mempertimbangkan hasil analisis dan keterbatasan di atas, maka peneliti membuka kesempatan untuk penelitian mendatang yang berkaitan dengan *Cash Holding* dengan menggunakan *proxy* lain untuk menguji motif berjaga-jaga yang dapat diproksikan dengan risiko beta dan motif spekulasi dapat diproksikan dengan *book to market ratio*. Selain itu untuk penelitian selanjutnya perlu untuk memperluas sampel sehingga tidak terbatas pada sektor manufaktur saja.



DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. Eugene. 1983. *Fudamental of Financial Management*, The Dryden Press: Holt-Soundersn Japan, Third Edition.
- Brigham, F. Eugene. 1999. Founfamental of Financial Management. Tokyo: Harcourt College Pub.
- Couderc, Nicolas. 2005. "Corporate Cash Holdings: Financial Determinants and Consequences". Available on line at [http:// www.univ-orleans.fr](http://www.univ-orleans.fr). Diakses tanggal 02 September 2012.
- Husnan, Suad. 1985. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 1994. *Manajemen Laba*. Yogyakarta: BPFE
- Islam, Sohani. 2012. "Manufacturing Firms' Cash Holding Determinants: Evidence From Bangladesh". *International Journal of Business and Management*. Vol. 7, No. 6; March 2012.
- Isshaq, Z., Godfred, A. Bokpin, J. and Onumah, M. (2009), "Corporate Governance, Ownership Structure, Cash Holdings, and Firm Value on the Ghana Stock Exchange", *The Journal of Risk Finance*, Vol. 10, No. 5, pp. 488-499.
- Koshio, Senichiro. 2003. "The Determinants of Corporate Cash Holdings in Brazil". Research Plan for PhD Dissertation Fundação Getúlio Vargas – EAESP, Brazil.
- Lee Wae-Kin dan Lee Cheng-Few. 2008. *Cash Holdings, Corporate Governance Structure and Firm Valuation*. Available on line at www.pbfeam2008.bus.qut.edu.au/papers/documents/KinWaiLee_Final.pdf. Diakses tanggal 02 September 2012.
- Ogundipe, E. Sunday; Salawu O. Rafiu; and Ogundipe, O. Lawrencia. 2012. "The Determinants of Corporate Cash Holdings in Nigeria: Evidence from General Method of Moments (GMM)". *International Journal of Social and Human Sciences* 6 2012.
- Opler, T., L. Pinkowitz, R. Stulz, and R. Williamson, 1999. "The determinants and implications of corporate cash holdings". *Journal of Financial Economics*. Vol. 52 Issue 1 (April): 3–46.
- Ozkan. 2004. *Corporate Cash Holding And Firm Value*. Available on line at <https://editorialexpress.com>. Diakses tanggal 05 September 2012.

Rizwan, Mohammad Faisal; Javed, Tariq. 2011. "Determinants Of Corporate Cash Holdings: Evidence From Pakistani Corporate Sector". *Economics, Management and Financial Markets* 6. 1 (Mar 2011): 344-358.

Subramaniam, Venkat; Tony T. Tang; Heng Yue; Xin Zhou. 2011. "Firm structure and corporate cash holdings". *Journal of Corporate Finance*. 17 (2011) 759-773.

Wenyao, Li. 2007. "The Determinants of Cash Holdings: Evidence from Chinese Listed Companies". Available on line at [http:// www.seiofbluemountain.com](http://www.seiofbluemountain.com). Diakses tanggal 24 Oktober 2012.

Western and Brigman. 2004. *Financial Management*. 2nd Ed. Prentice Hall

© UKDWN