

SKRIPSI
PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY, NET WORKING CAPITAL, DAN*
***CAPITAL EXPENDITURE* TERHADAP *CASH HOLDING* DENGAN**
AKTIVITAS DEWAN KOMISARIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI



Disusun oleh:
Viny Ratnasari
12160103

all ujian skripsi
26/5/2020

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2020

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Viny Ratnasari
NIM : 12160103
Program studi : Akuntansi
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, NET WORKING CAPITAL DAN
CAPITAL EXPENDITURE TERHADAP CASH HOLDING DENGAN
AKTIVITAS DEWAN KOMISARIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 7 Juli 2020

Yang menyatakan



(Viny Ratnasari)
12160103

HALAMAN PENGAJUAN SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian

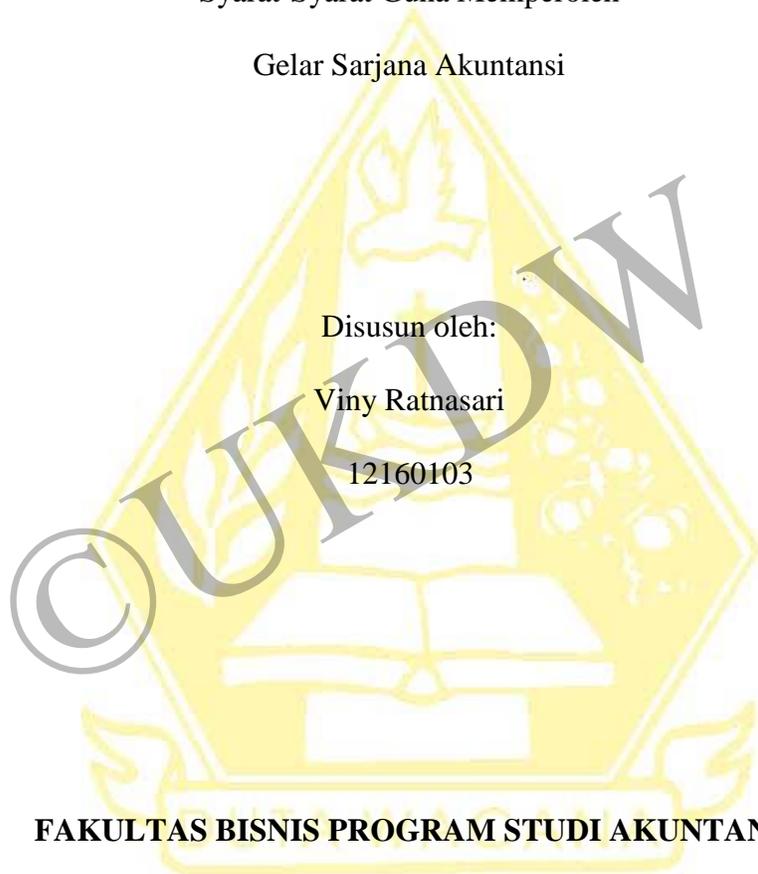
Syarat-Syarat Guna Memperoleh

Gelar Sarjana Akuntansi

Disusun oleh:

Viny Ratnasari

12160103



FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

“PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, *NET WORKING CAPITAL* DAN *CAPITAL EXPENDITURE* TERHADAP *CASH HOLDING* DENGAN AKTIVITAS DEWAN KOMISARIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI”

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

VINY RATNASARI

12160103

dalam Ujian Skripsi Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk menerima salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada tanggal 23 Juni 2020

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Astuti Yuli Setyani, S.E., M.Si. Ak., CA
(Ketua Tim Penguji dan Dosen Pembimbing)
2. Dra. Xaveria Indri Prasasyaningsih, M.Si.
(Dosen Penguji)
3. Frista, SH., SE., MSAk.
(Dosen Penguji)



Yogyakarta, 06 Juli 2020

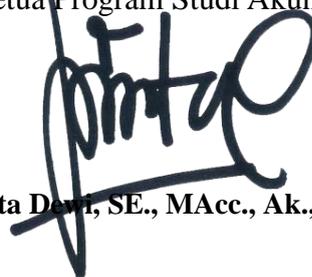
Disahkan Oleh

Dekan Fakultas Bisnis

Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Perminas Pangeran, SE., M. Si.



Christine Novita Dewi, SE., MAcc., Ak., CA., CMA., CPA.

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY, NET WORKING CAPITAL* DAN
CAPITAL EXPENDITURE TERHADAP *CASH HOLDING* DENGAN
AKTIVITAS DEWAN KOMISARIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di perguruan tinggi atau institusi manapun kecuali bagian yang sumber informasinya telah dicantumkan sebagaimana semestinya.

Jika kemudian hari didapati hasil skripsi ini adalah hasil plagiat atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 26 Mei 2020



Viny Ratnasari

12160103

HALAMAN MOTTO

“Tetapi kamu ini, kuatkanlah hatimu, jangan lemah semangatmu, karena ada upah
bagi usahamu!”

2 Tawarikh 15:7

“Hadapi dan berjuanglah sekuat tenaga lalu serahkan semuanya kepada Tuhan
karena Dia selalu bersamamu dan tidak pernah membiarkanmu sendiri.”

© UKDW

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

1. Kedua orangtua dan keluarga saya
2. Kampus tercinta Universitas Kristen Duta Wacana
3. Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

© UKD W

KATA PENGANTAR

Puji syukur atas segala berkat dan kasih karunia Tuhan Yesus Kristus kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi*”. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa tanpa adanya dukungan, bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak, penulis tidak dapat menyelesaikannya dengan baik. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu menyertai dan memberikan kasih karunia-Nya kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
2. Kedua orang tua dan keluarga penulis yang selalu memberikan dukungan dan doa kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Dosen pembimbing, Ibu Astuti Yuli Setyani, SE,M.Si Ak., CA. selama ini dengan tulus dan ikhlas telah membimbing dan mengarahkan penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
4. Diri saya sendiri yang telah berjuang disaat hati sedang senang atau sedih, tidak mudah menyerah disaat wabah COVID-19. Terima kasih kepada diriku dan tetaplah semangat karena perjalanan masih jauh.

5. Sahabat-sahabat penulis, Tita, Dena, Dinda, Anis, Dayana, Anggun, Dita, Shasa, Panji, Kak Ave, Putri yang selalu bersedia menemani, mengingatkan dan memberikan dukungan berupa doa dan semangat kepada penulis.
6. Dan teman-teman yang tidak disebutkan satu-persatu, terima kasih atas dukungan dan doanya.
7. Seluruh pihak yang telah memberikan dukungan dalam berbagai bentuk sehingga penulis dapat termotivasi untuk menyelesaikan skripsi.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari bahwa masih banyak kelemahan dan kekurangan sehingga dengan kerendahan hati, penulis akan menerima saran dan kritikan bagi pembaca laporan skripsi ini.

Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih kepada para pembaca. Penulis juga mengucapkan mohon maaf apabila terdapat kesalahan dalam penulisan dan penyusunan laporan skripsi ini.

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
ABSTRACT.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Kontribusi Penelitian.....	8
1.5 Batasan Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 <i>Trade-off Theory</i>	10
2.1.2 <i>Pecking Theory</i>	10
2.1.3 <i>Agency Theory</i>	11
2.1.4 <i>Cash Holding</i>	12
2.1.5 <i>Growth Opportunity</i>	14
2.1.6 <i>Net Working Capital</i>	15
2.1.7 <i>Capital Expenditure</i>	16
2.1.8 Aktivitas Dewan Komisaris.....	17
2.2 Penelitian Terdahulu.....	18

2.3	Pengembangan Hipotesis	22
2.3.1	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	22
2.3.2	Pengaruh <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	23
2.3.3	Pengaruh <i>Capital Expenditure</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	24
2.3.4	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i> dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi	24
2.3.5	Pengaruh <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i> dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi	25
2.3.6	Pengaruh <i>Capital Expenditure</i> terhadap <i>Cash Holding</i> dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi	27
2.4	Kerangka Penelitian	28
BAB III METODA PENELITIAN		29
3.1	Data	29
3.2	Definisi Variabel dan Pengukuran	29
3.3	Populasi dan Sampel	32
3.3.1	Populasi	32
3.3.2	Sampel.....	32
3.4	Metode Analisis.....	33
3.4.1	Statistik Deskriptif	33
3.4.2	Uji Normalitas	34
3.4.3	Uji Multikolinieritas	34
3.4.4	Uji Autokorelasi	35
3.4.5	Uji Heteroskedastisitas.....	35
3.4.6	Uji Hipotesis	36
BAB IV HASIL PENELITIAN		39
4.1	Statistik Deskriptif.....	39
4.2	Uji Asumsi Klasik	42
4.2.1	Uji Normalitas	42
4.2.2	Uji Multikolinieritas	44
4.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	45
4.2.4	Uji Autokorelasi	46
4.3	Uji Interaksi Variabel Moderasi	46

4.4	Uji Koefisien Determinasi R^2	47
4.5	Uji Signifikansi Stimulan (Uji F)	48
4.6	Uji t.....	49
4.7	Analisis Hasil Pengujian Hipotesis	50
4.7.1	Pengaruh Growth Opportunity terhadap Cash Holding.....	50
4.7.2	Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding	51
4.7.3	Pengaruh Capital Expenditure terhadap Cash Holding.....	52
4.7.4	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i> dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi.....	52
4.7.5	Pengaruh <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i> dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi.....	53
4.7.6	Pengaruh <i>Capital Expenditure</i> terhadap <i>Cash Holding</i> dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi.....	54
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		55
5.1	Kesimpulan.....	55
5.2	Keterbatasan Penelitian	56
5.3	Saran	56
DAFTAR PUSTAKA.....		57
LAMPIRAN.....		59

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3.1 Prosedur Pengambilan Sampel.....	33
Tabel 3.1 Tabel Uji Durbin Watson.....	35
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif	39
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	43
Tabel 4.3 Hasil Multikolinearitas.....	44
Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	45
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	46
Tabel 4.5 Hasil Cochrane Orcutt.....	46
Tabel 4.6 Hasil Uji Interaksi Variabel Moderasi	47
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	48
Tabel 4.8 Hasil Uji F.....	48
Tabel 4.9 Hasil Uji t.....	49

© UKDW

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	28
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas dengan Histogram	43
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas dengan P-Plot	44

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Pemilihan Sampel.....	59
Lampiran 2: Data Perhitungan Variabel	61
Lampiran 3: Uji Statistik Deskriptif.....	70
Lampiran 4: Uji Normalitas	71
Lampiran 5: Uji Multikolonieritas	71
Lampiran 6: Uji Heteroskedastisitas	72
Lampiran 7: Uji Autokorelasi	72
Lampiran 7a: Uji Autokorelasi setelah Lag	72
Lampiran 8: Uji Interaksi Variabel Moderasi	73
Lampiran 9: Uji Koefisien Determinasi.....	73
Lampiran 10: Uji F.....	73
Lampiran 11: Uji Statistik t.....	73

© UKDW

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, *NET WORKING CAPITAL*, DAN
CAPITAL EXPENDITURE TERHADAP *CASH HOLDING* DENGAN
AKTIVITAS DEWAN KOMISARIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Viny Ratnasari
12160103

Program Studi Akuntansi
Universitas Kristen Duta Wacana
Email: vinyrtnsr09@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *growth opportunity*, *net working capital*, dan *capital expenditure* terhadap *cash holding* dengan aktivitas dewan komisaris sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur. Sampel dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Data penelitian diperoleh dari BEI, *osiris*, dan laporan keuangan perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 370 data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, (2) *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, (3) *capital expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*, (4) aktivitas dewan komisaris tidak dapat memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding*, (5) aktivitas dewan komisaris tidak dapat memoderasi pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding*, (6) aktivitas dewan komisaris memperlemah pengaruh *capital expenditure* terhadap *cash holding*.

Kata Kunci: *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Capital Expenditure*, *Cash Holding*, Aktivitas Dewan Komisaris

***THE EFFECT OF GROWTH OPPORTUNITY, NET WORKING CAPITAL, AND
CAPITAL EXPENDITURE ON CASH HOLDING WITH THE BOARD OF
COMMISSIONERS' ACTIVITIES AS A MODERATING VARIABLE***

Viny Ratnasari
12160103

Accounting Program Faculty of Business
Duta Wacana Christian University
Email: vinyrtnsr09@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of growth opportunity, net working capital, and capital expenditure on cash holding with the board of commissioners' activities as a moderating variable of manufacturing companies. The sample of this study is manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. Research data were obtained from IDX, osiris, and financial statements. The sampling technique in this study was purposive sampling and 370 samples were obtained. The result showed that (1) growth opportunity has no effect on the cash holding, (2) net working capital has a positive effect on the cash holding, (3) capital expenditure has a positive effect on the cash holding, (4) the board of commissioners' activities cannot moderating the effect of growth opportunity on cash holding, (5) the board of commissioners' activities cannot moderating the effect of net working capital on cash holding, (6) the board of commissioners' activities weaken the effect of capital expenditure on cash holding.

Keywords: Growth Opportunity, Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Holding, Board Of Commissioners' Activities

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Semakin berkembangnya perekonomian pada saat ini menuntut perusahaan untuk mengembangkan usahanya agar dapat menghadapi persaingan yang ketat. Perusahaan memerlukan sumber daya manusia dan sumber dana yang baik sehingga mampu mengembangkan usaha dan mempertahankan keeksistensiannya dalam pasar global. Pengelolaan terhadap aset menjadi salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan agar dapat mengembangkan usahanya. Pengelolaan kas merupakan salah satu tindakan penting yang harus dilakukan dengan tepat oleh manajer.

Kas merupakan aset yang paling mudah untuk digunakan perusahaan sebagai pendanaan internal dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehingga tanpa adanya kas, perusahaan tidak dapat menjalankan aktivitas bisnisnya secara optimal. Pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan sangat berpengaruh terhadap kelangsungan umur perusahaan karena menyangkut perolehan sumber dana dalam operasional perusahaan. Perusahaan cenderung lebih memilih melakukan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal dikarenakan lebih mudah dan tidak ada biaya tambahan dalam melakukan pendanaan internal. Kas sebagai aset yang paling likuid dapat menjadi penilaian bagi pihak eksternal perusahaan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya dalam jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan maka tingkat kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin rendah. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan saldo

kas yang optimal sehingga dapat menjaga likuiditasnya. Dalam menjaga saldo kas yang optimal, manajer perlu membuat cadangan kas dalam perusahaan dengan melakukan penahanan kas atau *cash holding*.

Gill dan Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* sebagai kas ditangan atau kas yang tersedia agar dapat diinvestasikan pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. Bates et al. (2009) menyebutkan bahwa terdapat empat motif utama dari *cash holding*, yaitu pertama, motif transaksi di mana perusahaan memegang kas dengan tujuan membiayai kegiatan operasionalnya agar meminimalkan biaya ketika terjadi likuiditas aset. Kedua, motif berjaga-jaga di mana perusahaan memegang kas dengan tujuan untuk mencegah adanya kekurangan dana ketika terjadi peristiwa yang tidak dapat diprediksi. Ketiga, merupakan motif pajak, yaitu perusahaan lebih memilih memegang kas daripada membayar dividen karena terdapat tingginya pajak yang harus dibayar. Terakhir adalah motif keagenan, di mana manajer lebih memilih memegang saham ketika terdapat peluang investasi yang buruk dan menggunakan kas yang dipegangnya untuk memperoleh keuntungan pribadi.

Financial distress merupakan keadaan di mana keuangan perusahaan mengalami penurunan yang dapat mengakibatkan krisis dan menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang tidak dapat melewati *financial distress* pada akhirnya tidak dapat melanjutkan kegiatan operasional perusahaan. Hal tersebut merupakan salah satu contoh dari penggunaan *cash holding* dengan tidak tepat. Manajer dituntut untuk mengelola *cash holding* dengan tepat sehingga dapat memenuhi kebutuhan perusahaan dan dapat menghindari *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan. Penggunaan *cash holding* dalam mendanai aktivitas perusahaan lebih

menguntungkan daripada menggunakan dana yang berasal dari eksternal sehingga manajer harus mengelola *cash holding* agar seimbang.

Keseimbangan jumlah kas yang ditahan dalam perusahaan sangat penting untuk dijaga. Banyaknya jumlah kas yang ditahan oleh perusahaan memang terlihat menguntungkan namun hal tersebut juga dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Perusahaan tidak dapat menggunakan kas secara optimal sehingga mengakibatkan tertumpuknya kas yang ada pada perusahaan. Kas yang seharusnya dapat dimanfaatkan untuk melakukan aktivitas usaha tidak dapat diperoleh dengan maksimal sehingga terjadi pengurangan profitabilitas perusahaan. Disisi lain, perusahaan yang memiliki kas terlalu sedikit juga dapat menjadi penghalang bagi jalannya aktivitas usaha. Perusahaan akan kesulitan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya sehingga menyebabkan perusahaan menjadi tidak likuid atau tidak mampu dalam menjaga likuiditasnya. Hal tersebut dapat menimbulkan adanya citra buruk bagi perusahaan dan keraguan bagi pihak lain seperti investor untuk melakukan investasi.

Perusahaan melakukan belanja modal untuk membeli, memperbarui dan merawat aset. Oleh karena itu, perusahaan harus mengeluarkan biaya untuk melakukan belanja modal. Pengeluaran biaya yang dilakukan menyebabkan perusahaan untuk membuat cadangan kas agar perusahaan tetap memiliki kas yang dapat digunakan ketika dalam keadaan tidak memungkinkan sekalipun. Dalam melakukan belanja modal perusahaan memerlukan dana yang tinggi sehingga dapat memanfaatkan sumber dana dari internal dan eksternal yang dimilikinya. Salah satu sumber dana internal yang didapatkan oleh perusahaan berasal dari *net working capital* yang merupakan aset lancar likuid sebagai

substitusi dari kas (Ferreira dan Vilela, 2004 dan Opler et al., 1999). Pentingnya pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam memberikan saran dan mengontrol kegiatan dalam perusahaan sehingga diharapkan meningkatnya likuiditas perusahaan. Pengelolaan kas yang baik pada perusahaan diharapkan mampu memberikan peluang pertumbuhan bagi perusahaan demi keberlangsungan bisnisnya. Dengan demikian, perusahaan harus melakukan pengelolaan kas yang tepat sehingga perusahaan mampu merasakan manfaat *cash holding* dalam membantu dan memenuhi kebutuhan perusahaan.

Banyak perusahaan yang kini telah melakukan *cash holding* atau penahan pada kas guna mencegah adanya *financial distress*. Fenomena tersebut memberikan kesempatan bagi para peneliti untuk melakukan penelitian terkait variabel yang mempengaruhi *cash holdings*. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *cash holdings* antara lain yaitu, *growth opportunity*, *net working capital*, *capital expenditure* dan dewan komisaris sebagai variabel moderasi.

Salah satu variabel yang diduga memiliki pengaruh terhadap *cash holdings* adalah *growth opportunity*. Gunawan (2016) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Opler et. al (1999), Anjum dan Malik (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi pada umumnya akan memegang kas dalam jumlah yang kecil dikarenakan perusahaan lebih terfokus menggunakan dana eksternal daripada dana internal. Namun, pada penelitian yang dilakukan oleh Maarif et. Al (2019) menemukan hasil bahwa terdapat pengaruh positif *growth opportunity* terhadap *cash holdings*. Hasil tersebut diperkuat oleh

penelitian Suherman (2017) dan Jinkar (2013) yang menyatakan bahwa sesuai dengan motif spekulatif, perusahaan akan menahan kas untuk peluang investasi yang menguntungkan guna membiayai kesempatan investasi tersebut. Hasil tersebut juga dipertegas oleh William dan Fauzi (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* yang baik selalu ditandai dengan peningkatan laba yang cenderung akan meningkatkan *cash holding* perusahaan.

Net working capital merupakan variabel berikut yang diduga memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. *Net working capital* dapat dikatakan sebagai bagian dari aset lancar. Hal ini dikarenakan kemudahannya dalam mengubah *net working capital* ke dalam bentuk kas ketika perusahaan membutuhkannya (Opler et al. dalam Bigelli dan Vidal, 2012). Akibatnya, perusahaan yang memiliki *net working capital* tinggi akan cenderung menahan kas dalam jumlah kecil. Pernyataan tersebut telah dibuktikan oleh Opler et al. (1999), William dan Fauzi (2013) dan Bates et. al (2009) yang menemukan hasil bahwa ada hubungan negatif antara *net working capital* dengan *cash holding* sesuai dengan *Trade Off Theory*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Maarif et. al (2019), Gunawan (2016), Anjum dan Malik (2013), Jinkar (2013), Suherman (2017), Wulandari dan Setiawan (2019), peneliti menemukan hasil bahwa *net working capital* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Perusahaan yang memiliki *net working capital* tinggi akan memiliki kas yang ditahan dalam jumlah besar.

Capital expenditure merupakan variabel yang diduga memiliki pengaruh terhadap *cash holding* sebuah perusahaan. Menurut Monica et al. (2019), *capital expenditure* didefinisikan sebagai kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan

menggunakan aset tetap. Perusahaan akan mengeluarkan kas guna mendukung investasinya. Dalam pernyataan tersebut dapat diartikan bahwa semakin tinggi *capital expenditure* maka kas yang ditahan akan semakin rendah dikarenakan perusahaan mengeluarkan banyak kas dalam berinvestasi. Pernyataan tersebut didukung oleh berbagai penelitian antara lain Kim et. al (2011) dan Yanti et. al (2019). Ada perbedaan hasil penelitian dari Maarif et. al (2019) dan Jinkar (2013) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holdings*. Perusahaan yang memiliki peluang investasi baik akan menahan kas dalam jumlah besar agar tetap dapat membiayai kebutuhan investasi ketika *financial distress* datang.

Aktivitas dewan komisaris merupakan media mengawasi dan memberi petunjuk serta arahan kepada manajemen, memastikan bahwa manajemen melakukan pekerjaan dengan baik dan tepat. Adanya rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris secara internal ataupun eksternal, diharapkan dapat mencegah dan mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi kesulitan keuangan. Aktivitas dewan komisaris juga memiliki pengaruh yang penting dalam pengambilan keputusan perusahaan terkait kas perusahaan. Ketika perusahaan ingin melakukan investasi besar, maka perusahaan pun akan membutuhkan cadangan kas yang besar. Menurut penelitian Maarif et. al (2019), aktivitas dewan komisaris dapat meningkatkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan latar belakang yang telah diurai dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding*, maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali terhadap variabel yang mempengaruhi *cash holding* dengan judul, “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net*

Working Capital dan *Capital Expenditure* Terhadap *Cash Holding* dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018.” Penelitian ini merupakan replika dari Maarif et. al (2019) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel-variabel terhadap *cash holding*. Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian sebelumnya ada pada sampel dalam penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Perumusan Masalah

- a. Apakah *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah *capital expenditure* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
- d. Apakah aktivitas dewan komisaris dapat memoderasi pengaruh *growth opportunity*, *net working capital* dan *capital expenditure* terhadap *cash holding*?

1.3 Tujuan Penelitian

- a. Menganalisis dan menguji pengaruh positif signifikan *growth opportunity* terhadap cash holdings pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa.
- b. Menganalisis dan menguji pengaruh positif *net working capital* terhadap cash holdings pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Menganalisis dan menguji pengaruh positif *capital expenditure* terhadap cash holdings pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Menganalisis dan menguji pengaruh aktivitas dewan komisaris sebagai variabel moderasi terhadap *growth opportunity*, *net working capital* dan *capital expenditure* dengan *cash holding*.

1.4 Kontribusi Penelitian

Penelitian dilakukan untuk memberikan kontribusi kepada beberapa pihak, antara lain:

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan ketika melakukan investasi.

- b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, saran dan pertimbangan kepada perusahaan dalam melakukan keputusan yang tepat terkait dengan *cash holding*.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan terhadap kalangan akademis mengenai pengaruh *growth opportunity*, *net working capital* dan *capital expenditure* terhadap *cash holding* dan dapat dikembangkan dalam penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah barang mentah sehingga menghasilkan suatu produk atau komponen. Pemilihan objek dilakukan dengan melakukan pertimbangan adanya laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang telah dipublikasikan pada tahun 2014-2018.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan terkait pengaruh *growth opportunity*, *net working capital*, *capital expenditure* terhadap *cash holding* dengan aktivitas dewan komisaris sebagai variabel moderasi, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. *Net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. *Capital expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4. Aktivitas dewan komisaris tidak dapat memoderasi pengaruh antara variabel *growth opportunity* terhadap terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
5. Aktivitas dewan komisaris tidak dapat memoderasi pengaruh antara variabel *net working capital* terhadap terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

6. Aktivitas dewan komisaris dapat memperlemah pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan dalam variabel yang digunakan karena hanya menggunakan 3 variabel yaitu *growth opportunity*, *net working capital*, dan *capital expenditure*. Sampel yang digunakan dalam penelitian merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sehingga tidak dapat digunakan untuk data sektor di luar perusahaan manufaktur.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain seperti *cash flow* dan ukuran perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya mengganti variabel moderasi yaitu aktivitas dewan komisaris karena pada penelitian ini hanya dapat melakukan moderasi pada satu variabel.
3. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan perusahaan LQ45 (Liquid 45) untuk dapat memperluas wawasan mengenai *cash holding*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjum, S. & Malik, Q.A. 2013. Determinants of Corporate Liquidity -An Analysis of Cash holding. *IOSR Journal of Business and Management* 7 (2): 94–100.
- 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.
- Bigelli, Marco, & Sánchez-Vidal, J. 2012. Cash holding in private firms. *Journal of Banking & Finance* 36 (1): 26–35.
- Ferreira, Miguel A., & Vilela, A. S. 2004. Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management* 10 (2): 295–319.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & Shah, C. 2012. Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1).
- Gunawan, R. 2016. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2014). *Jurnal Akuntansi*, 4 (1).
- Jensen, M. C., & Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm:managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.3. 305-360.
- Jensen, M. C. 1986. Agency Cost of Free cash flow, Corporate Finance, and Takeovers. *Corporate Finance, and Takeovers. American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Jinkar, R.T. 2013. Analisa Faktor-faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Kim, J, H Kim, & D Woods. 2011. Determinants of Corporate Cash Holding Levels: An Empirical Examination Of The Restaurant Industry. *International Journal of Hospitality Management* 30 (3): 568–74.
- Liestyasih, L. P., & Wiaguna, L. P. 2017. Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding dan Firm Value. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(10), 3607-3636.

- Maarif, S., Anwar, C., & Darmansyah. 2019. Pengaruh Interest Income Growth , Net Working Capital, Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding dengan Aktivitas Dewan Komisaris sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Madani*, 2 (1).
- Marfuah, dan Ardan Zuhilmi. 2015. “Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Optimum* 5: 32–43.
- Monica, L., Susanti, M. & Dewi, S. 2019. Faktor yang Mempengaruhi *Cash holding* Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3): 827-834.
- Opler, Tim, et al. 1999. The determinants and implications of corporate cash holding. *Journal of financial economics*, 52 (1): 3–46.
- Riyanto, Bambang. 2010. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan. Yogyakarta: BPFE
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, Suherman. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21 (3).
- Syafrizaliyadhi, Aditya D. 2014. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Perilaku Cash Holding pada Perusahaan Besar dan Perusahaan Kecil.
- Umar, Husein. 2011. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- William & Fauzi, S. 2013. Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Universitas Sumatera Utara*, 1 (2).
- Wulandari, E. A. & Setiawan, M. A. 2019. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Dividend Payout terhadap Cash Holding (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1 (3).
- Yanti, Susanto, L., & Wirianata, H. 2019. Corporate Governance, Capital Expenditure dan Cash Holdings *Jurnal Ekonomi*, 24 (1): 1-14.