



## RINGKASAN

SUBEKTI, 2012. *CASH HOLDING* PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2003-2010; DETERMINAN DAN PENGARUH KRISIS EKONOMI. Di bawah bimbingan R. NUNUNG NURYARTONO, DEDI BUDIMAN HAKIM dan ROY SEMBEL

Pada beberapa tahun terakhir ini, manajemen *cash holding* menjadi perhatian beberapa peneliti khususnya terkait dengan fenomena menghadapi krisis dan determinannya. Penelitian yang dilakukan Dittmar (2008) pada perusahaan di Amerika Serikat dalam 25 tahun terakhir *cash holding* meningkat dari 10% di tahun 1980 menjadi 23% di tahun 2005. Hal yang sama dilakukan oleh Bates *et al.* (2010), dari hasil penelitiannya terjadi kenaikan dari 10,5% di tahun 1980 menjadi 23,2% di tahun 2006. Kenaikan yang tinggi juga terjadi di Inggris, dimana *cash holding* perusahaan meningkat dari 10% di tahun 1994 menjadi 19% di tahun 2005 (Daher 2010). Perusahaan di Asia juga mengalami peningkatan yang cukup tajam, dimana *cash holding* di tahun 1996 sebesar 6,6% meningkat 12,1 % di tahun 2006 (Lee dan Song 2010).

Penelitian ini di fokuskan kepada fenomena *cash holding* yang terjadi pada perusahaan non keuangan di Bursa efek Indonesia pada periode 2003-2010. Analisis yang digunakan adalah dengan analisis deskriptif dan analisa kuantitatif. Analisa deskriptif digunakan untuk melakukan *mapping* terkait dengan fenomena *cash holding* sebelum krisis dan sesudah krisis per sektor usaha maupun perbedaan antar BUMN dan Non BUMN. Model yang digunakan untuk mengetahui determinan *cash holding* dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan, risiko usaha, profitabilitas, peluang pertumbuhan, leverage, dividen, risiko usaha dan modal kerja bersih dengan menggunakan persamaan regresi dengan periode pengamatan secara keseluruhan (2003-2010). Untuk mengetahui apakah ada pengaruh krisis global, maka ditambahkan variabel di tambahkan dengan variabel *dummy* krisis. Selanjutnya untuk pengukuran pengaruh makro ekonomi terhadap *cash holding*, maka menggunakan variabel makro ekonomi yaitu inflasi, pertumbuhan PDB, suku bunga SBI, posisi kredit per sektor dan *spread* kredit.

*Mapping cash holding* pada perusahaan non keuangan menunjukkan bahwa terjadi kecenderungan yang meningkat terhadap *cash holding* sebelum dan sesudah krisis ekonomi 2008. *Cash holding* perusahaan BUMN menunjukkan dua kali lipat lebih besar dibandingkan dengan perusahaan non BUMN. Hal ini disebabkan oleh kewajiban untuk membayar dividen dan rasio likuiditas merupakan salah satu rasio untuk mengukur kesehatan BUMN, sehingga posisi kas dipertahankan yang besar pada akhir periode. Jika dilihat dari sektor usaha, maka sektor usaha *consumer goods* memiliki *cash* yang tertinggi dan yang terendah adalah sektor agribisnis. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perputaran usaha mempengaruhi tingkat *cash holding* perusahaan. Pada periode sebelum krisis ekonomi (2003-2007) dan periode setelah krisis (2008-2010)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan pada *cash holding* dan profitabilitas. Peningkatan *cash holding* setelah krisis global menunjukkan bahwa manajemen perusahaan akan meningkatkan kas jika risiko usaha meningkat dan ada motivasi manajemen untuk berjaga-jaga.

Analisa regresi menunjukkan bahwa determinan *cash holding* adalah produktifitas aset (asset), profitabilitas (profit), *leverage*, modal kerja bersih, *Market to book asset* (MTBA), inflasi, pertumbuhan PDB, posisi kredit dan *spread* kredit. Produktivitas aset menunjukkan perputaran usaha, semakin tinggi perputaran usaha maka semakin besar *cash holding* yang harus disiapkan, demikian juga untuk tingkat keuntungan. *Leverage* memiliki hubungan negatif terhadap *cash holding* menunjukkan bahwa perusahaan dalam menggunakan pendanaan investasi memprioritaskan dana internal dulu sampai batas maksimal, baru kemudian menggunakan dana eksternal atau hutang. Kondisi ini menunjukkan bahwa *pecking order theory* dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Modal kerja bersih memiliki hubungan negatif dengan *cash holding* menunjukkan kinerja manajemen likuiditas perusahaan. Semakin sedikit modal kerja bersih akan mengakibatkan semakin besar *cash holding*, menunjukkan semakin banyak yang dikonversi menjadi kas. MTBA merupakan ukuran persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Semakin besar berarti semakin baik pasar menilai suatu perusahaan, sehingga semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan akses pendanaan. Semakin muda mendapatkan akses pendanaan, maka posisi *cash holding* dipertahankan ke level minimal.

Sementara itu indikator inflasi menunjukkan hubungan negatif dengan *cash holding*, menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi inflasi yang tinggi akan menahan kas yang minimal dan lebih mengutamakan kepada aset non kas. Indikator pertumbuhan PDB menunjukkan tingginya peluang usaha, semakin tinggi peluang usaha semakin tinggi *cash holding* yang disiapkan. Demikian juga untuk posisi kredit, semakin besar posisi kredit menunjukkan semakin mudah perusahaan mendapatkan akses pendanaan sehingga semakin kecil posisi kas yang disiapkan. Sementara *spread* kredit menunjukkan risiko usaha. Semakin besar risiko usaha, maka semakin besar pula *cash holding* yang harus di siapkan. Namun demikian risiko usaha yang diprosikan oleh beta saham tidak signifikan, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa risiko usaha yang disebabkan oleh faktor eksternal lebih dominan mempengaruhi *cash holding*.

Dari analisa regresi juga menunjukkan bahwa krisis global dan kinerja makro ekonomi berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini merupakan bukti terdapat kaitan antara kebijakan makro dengan kebijakan mikro perusahaan. Hasil penelitian ini sangat penting bagi manajemen perusahaan dalam pengelolaan *cash holding*, semakin besar risiko usaha dan semakin besar peluang usaha dan pertumbuhan, maka semakin besar *cash holding* yang harus disiapkan. Demikian juga semakin mudah perusahaan mendapatkan akses kepada pasar dan perbankan, maka semakin sedikit *cash holding* yang harus disiapkan. Penelitian ini mendukung penelitian terdahulu Opler *et al* (1999), Daher (2010), Saddour (2006), Ferrera & Vilela (2004), Afza & Adnan (2011), dan Powel & Baker (2010).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.