

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Mawardi dan Nurhalis (2018)**

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh *corporate governance* terhadap *cash holding*. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *cash holding* dan variabel independennya adalah kepemilikan manajerial, komisaris independen, kepemilikan institusional. Sampel pada penelitian ini adalah 37 perusahaan pada industri manufaktur dimana data yang digunakan adalah data sekunder yang meliputi data fundamental perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan ditahun 2010-2014 dan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tahun 2010-2014. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda yang di proses menggunakan program SPSS 20. Berdasarkan teknik analisis yang dilakukan, maka hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang negatif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur di Indonesia, Komisaris independen memiliki pengaruh yang positif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur di Indonesia, Kepemilikan institusional

memiliki pengaruh yang positif terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel dependen *cash holding*.
- b. Menggunakan sampel penelitian perusahaan industri manufaktur.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada variabel independen penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan manajerial, komisaris independen, kepemilikan institusional sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size* dan *growth opportunity*.

2. Saul Fernando Simanjuntak dan A. Sri Wahyuni (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh dari *profitability*, *firm size*, *net working capital*, *leverage* dan *growth opportunity* terhadap *cash holding*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *cash holding* dan variabel independen adalah *profitability*, *firm size*, *net working capital*, *leverage* dan *growth opportunity*. Sampel yang digunakan adalah sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik regresi data panel, dengan model *fixed effect* untuk menguji hipotesis dan dengan bantuan *software E-views 9*. Hasil penelitian adalah pertama, *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*. Kedua, *net working capital* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash*

holding. Terakhir *firm size*, *leverage* dan *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel dependen *cash holding*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan sektor *property, real estate and building construction* sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan industri manufaktur.
- b. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *profitability, firm size, net working capital, leverage, dan growth opportunity*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size* dan *growth opportunity*.

3. **Muhammad Arfan (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2009-2013. Variabel yang digunakan adalah *cash holding* sebagai variabel dependen; *growth opportunity, net working capital* dan *financial leverage* sebagai variabel independen; *profitability* dan *capital capital expenditure* sebagai variabel kontrol. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 77 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah panel regresi *Generalized Least Square* (GLS). Hasil penelitian ini adalah *growth opportunity* berpengaruh positif

terhadap *cash holding*, *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*, *financial leverage* berpengaruh secara negatif terhadap *cash holding*, *profitability* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*, *capital expenditure* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel dependen *cash holding*.
- b. Menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *growth opportunity*, *net working capital* dan *financial leverage* sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size* dan *growth opportunity*.
- b. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel kontrol yaitu *profitability* dan *capital capital expenditure* sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel kontrol.

4. Mhd. Septa Andika (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris terkait dengan *cash conversion cycle (CCC)*, *leverage*, *net working capital* dan *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan industri

barang dan konsumsi. Variabel yang digunakan adalah *cash holding* sebagai variabel dependen dan *cash conversion cycle (CCC)*, *leverage*, *net working capital* dan *growth opportunity* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah 17 dari 37 perusahaan industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *cash conversion cycle (CCC)*, *leverage* dan *growth opportunity* memiliki pengaruh secara positif terhadap *cash holding*, sedangkan *net working capital* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel dependen *cash holding*.
- b. Menggunakan teknik *purposive sampling* untuk pemilihan sampel.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan industri barang dan konsumsi, sedangkan saat ini menggunakan perusahaan industri manufaktur.
- b. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *cash conversion cycle (CCC)*, *leverage*, *net working capital* dan *growth opportunity* sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size* dan *growth opportunity*.

5. Nadeem Ahmed Sheikh dan Muhammad Imran Khan (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak dari atribut dewan komisaris dan kepemilikan manajerial pada *cash holding* dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) Pakistan selama 2008-2012. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *cash holding* sebagai variabel dependen dan *board size*, *board independences*, *CEO duality*, *insider ownership*, *insider square*, *family firm* dan *non-family firm* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 189 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di KSE Pakistan selama 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *ordinary least squares*. Hasil penelitian adalah variabel *board independence* dan *non-family firm* memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap *cash holding* dan variabel *CEO duality*, *board size* dan *pyramidal structure* berhubungan positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*. Variabel *insider ownership* dan *family firm* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* dan variabel *insider square* memiliki hubungan negatif namun tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel dependen *cash holding*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) Pakistan sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

b. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *board size*, *board independences*, *CEO duality*, *insider ownership*, *insider square*, *family firm* dan *non-family firm* sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size* dan *growth opportunity*.

6. Kamarun Nisham Taufil Mohd, Rohida Abdul Latif, Isam Saleh (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh mekanisme tata kelola spesifik perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial, ukuran dewan, kepemilikan institusional dan *CEO duality* dalam menentukan *cash holding* dalam pengaturan pasar yang sedang berkembang. Variabel dependen pada penelitian sebelumnya yaitu *cash holding* dan variabel independennya adalah kepemilikan manajerial, ukuran dewan, kepemilikan institusional dan *CEO duality*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non keuangan dan terdaftar secara umum di Bursa Malaysia Main Market untuk tahun antara tahun 2008 dan 2010. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Berdasarkan teknik analisis yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, maka hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, *CEO duality* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*, kepemilikan institusional memiliki hubungan signifikan negatif terhadap *cash holding* dan ukuran dewan tidak memiliki hubungan signifikan terhadap *cash holding*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel dependen *cash holding*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan non keuangan dan terdaftar di Bursa Malaysia Main Market sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah kepemilikan manajerial, ukuran dewan, kepemilikan institusional dan *CEO duality* sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size* dan *growth opportunity*.

7. **Ajid Ur Rehman dan Man Wang (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui motif memegang uang tunai di perusahaan-perusahaan Cina dan teori yang terkait dengan motif-motif ini. Sampel pada penelitian ini yaitu 1632 perusahaan Chines yang terdaftar, selama periode 2001 hingga 2013 diambil untuk analisis. Variabel dependen pada penelitian sebelumnya adalah *corporate cash holding* dan variabel independen yang digunakan adalah *growth opportunities*, ukuran perusahaan, *cash flow*, *leverage*, *net working capital*, *capital expenditure*, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi. Berdasarkan teknik analisis yang telah dilakukan peneliti sebelumnya, maka hasil menunjukkan bahwa *growth opportunities* memiliki hubungan signifikan positif terhadap *corporate cash holding*, ukuran perusahaan, *cash flow*, *leverage*, *net working capital*, *capital expenditure* dan ukuran dewan

komisaris, sedangkan dewan komisaris memiliki hubungan signifikan negatif terhadap *corporate cash holding*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel dependen *cash holding*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 1632 perusahaan Chines sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan industri manufaktur.
- b. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *growth opportunities*, ukuran perusahaan, *cash flow*, *leverage*, *net working capital*, *capital expenditure*, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size* dan *growth opportunity*.

8. Alina Masood, Attaullah Shah (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara kepemilikan kas perusahaan dan variabel tata kelola perusahaan diuji di Pakistan. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *cash holding* dan variabel independennya adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen. Sampel terdiri dari 309 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) selama rentang waktu 2002 hingga 2010. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis faktor dan analisis Regresi. Berdasarkan

teknik analisis yang dilakukan, maka hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan negatif antara kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen terhadap *cash holding*. Variabel kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap *cash holding*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel dependen *cash holding*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) sedangkan saat ini menggunakan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size* dan *growth opportunity*.

9. Basil Al- Najjar (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi dampak dari praktik tata kelola internal dan eksternal pada keputusan untuk menahan uang tunai di negara-negara MENA. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *cash holding* sebagai variabel dependen dan *board size*, dewan komisaris independen,

kepemilikan institusional dan faktor eksternal perusahaan sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah 430 perusahaan non-keuangan di kawasan MENA untuk periode 2000 hingga 2009. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel (model gabungan dengan kesalahan berkerumun untuk menangkap efek grup) dan prosedur Variabel Instrumental (IV) menggunakan metode 2SLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board size* memiliki hubungan signifikan negatif terhadap *cash holding* dan kepemilikan institusional memiliki hubungan signifikan positif terhadap *cash holding*, variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel dependen *cash holding*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan non keuangan di kawasan MENA, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *board size*, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan faktor eksternal, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size* dan *growth opportunity*.

10. Azimah Dianah, Hasan Basri, Muhammad Arfan (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh peluang pertumbuhan, modal kerja bersih, dan *financial leverage* baik secara bersama-sama atau parsial terhadap *cash holding*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *cash holding* sebagai variabel dependen dan *growth opportunity*, modal kerja bersih dan *financial leverage* sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 periode (2010-2012). Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan, modal kerja bersih dan *financial leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cash holding*. Secara parsial peluang pertumbuhan dan modal kerja bersih berpengaruh positif, sedangkan *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel dependen *cash holding*.
- b. Menggunakan sampel perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah peluang pertumbuhan, modal kerja bersih, dan *financial leverage* sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, *board size*, *growth opportunity*.

Berikut matriks penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian saat ini pada tabel matriks dibawah ini:

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

| NO | Penelitian Terdahulu | Variabel Independen | | | | |
|----|----------------------|---------------------|----|-----|----|----|
| | | KM | KI | DKI | GO | BS |
| 1 | Mawardi (2018) | P | P | P | | |
| 2 | Saul (2017) | | | | TP | |
| 3 | Arfan (2017) | | | | P | |
| 4 | Septa (2017) | | | | P | |
| 5 | Sheikh (2015) | P | | P | | TP |
| 6 | Mohd (2015) | P | P | | | TP |
| 7 | Ur Rehman (2015) | | | P | P | P |
| 8 | Masood (2014) | P | P | P | | P |
| 9 | Al Najjar (2014) | | P | TP | | P |
| 10 | Azimah (2014) | | | | P | |

Sumber : Data diolah

Keterangan:

GO : *growth opportunity*

BS : *board size*

KM : kepemilikan manajerial

KI : kepemilikan institusional

DKI : dewan komisaris independen

P : pengaruh

TP : tidak berpengaruh

2.2 Landasan Teori

Landasan teori memuat teori-teori yang digunakan untuk mendukung analisis mengenai penelitian yang akan dilakukan dan yang akan dijadikan landasan penyusunan hipotesis beserta analisisnya. Adapun teori-teori tersebut adalah sebagai berikut :

2.2.1 Agency Theory (Teori Keagenan)

Jensen dan Meckling (1976) dalam Mawardi (2018) mengemukakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara pihak manajer dengan

pihak *principal* yang dalam hal ini adalah pemilik perusahaan. Agensi konflik antara pihak *principal* dengan manajer terjadi dikarenakan pihak agen bertindak tidak sesuai dengan kemauan dan kepentingan *principal*, sehingga memicu terjadinya biaya keagenan dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Mawardi & Nurhalis, 2018).

Teori keagenan mengasumsikan bahwa setiap individu hanya terdorong oleh kepentingan dirinya sendiri yang mengakibatkan timbulnya konflik kepentingan antara agen dan *principal*. Teori ini menekankan bahwa timbulnya konflik antara *principal* dan agen karena adanya pemisahan peran dan tanggungjawab atau yang disebut dengan *agency problem*. Konflik tersebut biasanya timbul karena manajer lebih mengutamakan kepentingan diri sendiri daripada kepentingan *principal*. Masalah keagenan dapat dikurangi dengan adanya pengawasan dari pemilik dan pemegang saham, namun pengawasan yang dilakukan oleh pemilik dan pemegang saham akan menimbulkan biaya pengawasan yang cukup banyak. Selain itu, masalah keagenan dapat dikurangi jika pihak manajemen memiliki kepemilikan saham di perusahaan.

Keterkaitan teori keagenan dengan penelitian ini adalah adanya hubungan antara pihak *stakeholders* sebagai *principal* dan manajemen sebagai agen. Manajemen yang mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan pemilik, akan memanfaatkan untuk kepentingannya sendiri, sedangkan seharusnya manajemen lebih mengutamakan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham. Pemegang saham menginginkan investasi dengan *return* yang tinggi, namun tentu akan menimbulkan risiko yang tinggi pula, sedangkan pihak manajemen lebih memilih

investasi dengan *return* yang rendah. Dengan adanya teori keagenan diharapkan pihak manajemen dengan *stakeholders* memiliki keputusan yang dapat menguntungkan kedua belah pihak. Teori keagenan mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik (*principals*) dan pengelola (*agents*), untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *good corporate governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori keagenan, yaitu teori keagenan dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak. Oleh karenanya, setiap manajer keuangan dituntut untuk menjalankan aktivitas bisnisnya secara regular dengan menjaga keseimbangan jumlah kas yang ada supaya tidak terlalu sedikit dan juga tidak terlalu banyak. Maka dari itu, semakin pentingnya mengatur jumlah kas yang ideal bagi perusahaan dapat menarik perhatian dari berbagai kalangan baik itu para eksekutif, analis dan investor terhadap *cash holding* (Andika, 2017).

2.2.2 Cash Holding

Kas atau setara kas perusahaan disebut dengan *cash holding* (Sudana, 2015:240). *Cash holding* dapat digunakan untuk transaksi seperti pembayaran gaji atau upah, pembelian aset tetap, membayar hutang, membayar dividen dan beberapa transaksi lain yang diperlukan perusahaan. *Cash holding* merupakan

uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional perusahaan sehari-hari serta pembiayaan kegiatan operasional perusahaan lainnya (Andika, 2017). Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa *cash holding* adalah kas yang tersedia atau ditahan dip perusahaan untuk digunakan dalam membiayai kebutuhan operasional perusahaan, kebutuhan dana yang tidak terduga dan investasi. *Cash holding* dapat diukur menggunakan rasio dari kas dan setara kas dengan total aset dikurangi kas dan setara kas (Sheikh dan Khan, 2015), karena pada rasio ini dilakukan perbandingan antara total kas (yang merupakan aset paling likuid) yang tersedia terhadap total aset dikurangi kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan yang berguna untuk menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Sheikh dan Khan: 2015):

$$Cash\ holding = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{total aset-kas dan setara kas}}$$

Perusahaan harus memiliki kas yang cukup agar mendapatkan kepercayaan masyarakat bahwa perusahaan mampu untuk membayarkan hutang jangka pendek maupun panjangnya. Terdapat 4 motif perusahaan menyimpan uang tunai (kas) menurut Ross, Westerfield, dan Jordan (2016:208) :

1. Motif Spekulasi

Kebutuhan untuk menyimpan uang tunai (kas) agar dapat dimanfaatkan untuk kesempatan-kesempatan investasi tambahan, misalnya penawaran pembelian yang mungkin timbul, tingkat bunga menarik dan fluktuasi tingkat nilai tukar yang menguntungkan.

2. Motif Berjaga-jaga

Kebutuhan untuk menyimpan kas untuk margin keamanan sebagai cadangan keuangan. Perusahaan mengadakan kas dengan maksud untuk mengamankan kegiatan perusahaan terhadap kondisi yang tidak pasti seperti terjadinya suatu bencana alam.

3. Motif Transaksi

Kebutuhan untuk menyimpan uang tunai (kas) agar dapat memenuhi pengeluaran normal dan kegiatan operasional perusahaan berlangsung secara terus-menerus. Kas dapat diperoleh dari hasil penjualan produk, menjual aset dan pembiayaan baru.

4. Motif Saldo Kompensasi

Saldo kas disimpan dalam bank komersial untuk memberikan kompensasi atas layanan jasa bank yang diterima oleh perusahaan. Persyaratan saldo kompensasi minimum mungkin akan mendorong limit kas yang dipegang perusahaan menjadi lebih rendah.

2.2.3 *Corporate Governance*

Menurut *Organization For Economic Co-Operation and Development* (OECD) pengertian dari *corporate governance* adalah suatu sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, dewan perusahaan, dan para pemegang saham, serta pihak lain yang memiliki kepentingan dengan perusahaan terkait. Menurut Muh. Arief Effendi, *corporate governace* adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama untuk mengelola

risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Effendi, 2016).

Corporate governance juga mensyaratkan adanya struktur perangkat yang gunanya adalah untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja. Dalam buku Effendi (2016:15) menjelaskan tentang prinsip-prinsip *Corporate governance* yang dikembangkan oleh *Organization for Economic Co-Operation and Development* (OECD) yaitu :

1. Perlindungan terhadap hak-hak para pemegang saham (*the rights of shareholders*)

Hak-hak pemegang saham yang harus dilindungi mencakup hak dasar pemegang saham yaitu:

- a) hak untuk mendapatkan jaminan keamanan atas metode pendaftaran kepemilikan
- b) hak untuk mengalihkan atau memindahtangankan kepemilikan saham
- c) hak untuk mendapatkan informasi yang relevan tentang perusahaan secara berkala dan teratur
- d) hak untuk ikut berpartisipasi dan memberikan pendapat dalam rapat umum pemegang saham (RUPS)
- e) hak untuk memilih anggota dewan komisaris dan direksi
- f) hak untuk memperoleh pembagian laba perusahaan

2. Perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham (*the equitable treatment of shareholders*)

Prinsip ini melarang adanya praktik perdagangan berdasarkan informasi dari orang dalam (*insider trading*) dan transaksi dengan diri sendiri (*self dealing*). Selain itu, prinsip ini mengharuskan anggota dewan komisaris untuk terbuka ketika menemukan suatu transaksi-transaksi yang mengandung benturan atau konflik kepentingan.

3. Peranan pemangku kepentingan yang berkaitan dengan perusahaan (*the role of stakeholders*)

Kerangka *corporate governance* harus mampu memberikan pengakuan terhadap hak-hak pemangku kepentingan sebagaimana ditentukan oleh undang-undang dan mendorong kerjasama yang aktif antara perusahaan dengan pemangku kepentingan dalam rangka menciptakan lapangan kerja, kesejahteraan, serta kesinambungan usaha (*going concern*).

4. Pengungkapan dan transparansi (*disclosure and transparency*)

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya pengungkapan yang tepat waktu dan akurat untuk setiap permasalahan berkaitan dengan perusahaan. Pengungkapan tersebut mencakup informasi tentang kondisi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan pengelolaan perusahaan.

5. Tanggungjawab dewan komisaris atau direksi (*the responsibilities of the board*)

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pengawasan yang efektif terhadap manajemen oleh dewan komisaris dan pertanggungjawaban dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham. Prinsip ini juga memuat kewenangan-kewenangan serta

kewajiban-kewajiban profesional dewan komisaris kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, dalam hal ini pihak manajemen sekaligus menjadi pemegang saham. Menurut Downes dan Goodman dalam Mawardi dan Nurhalis (2018) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif juga ikut dalam pengambilan sebuah keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan.

Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan pada manajemen perusahaan baik sebagai dewan komisaris atau sebagai direktur disebut kepemilikan manajerial. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan teori keagenan menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan memiliki konsekuensi rentan terhadap konflik kepentingan. Masalah teknis tidak akan timbul apabila kepemilikan dan pengelolaan perusahaan tidak dijalankan secara terpisah. Pemegang saham bertujuan untuk memaksimumkan kekayaannya dengan melihat nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan oleh investasi perusahaan sedangkan manajer bertujuan pada peningkatan pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Tujuan manajer ini dilandasi oleh dua alasan, yaitu :

1. Pertumbuhan yang meningkat akan memberikan peluang bagi manajer bawah dan menengah untuk dipromosikan. Selain itu, manajer dapat membuktikan diri sebagai karyawan yang produktif sehingga dapat diperoleh penghargaan lebih dari wewenang untuk menentukan pengeluaran (biaya-biaya),
2. Ukuran perusahaan yang semakin besar memberikan keamanan pekerjaan atau mengurangi kemungkinan *lay-off* dan kompensasi yang semakin besar. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri.

Kepemilikan saham manajerial akan menyatukan kepentingan antar manajer dengan pemegang saham, dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut merasakan juga apabila perusahaan mengalami kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (www.kesimpulan.com). Sesuai dengan teori keagenan, dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan, masalah keagenan yang terjadi antara pihak manajemen dan pemegang saham dapat berkurang namun proporsi kepemilikan saham tidak boleh terlalu besar karena akan menimbulkan bahaya bagi perusahaan. Perusahaan perlu membatasi proporsi kepemilikan saham anggota direksi agar kewenangan direksi dalam setiap pengambilan keputusan dapat dibatasi juga. Kepemilikan manajerial dapat

diperoleh melalui perhitungan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Masood dan Shah: 2014):

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial (lbr)}}{\text{Jumlah saham yang beredar (lbr)}} \times 100\%$$

2.2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Mawardi & Nurhalis, 2018). Rebecca dalam Mawardi dan Nurhalis (2018) menyatakan, bahwa investor institusional adalah investor yang dilengkapi dengan manajemen profesional yang melakukan investasi atas nama pihak lain, baik sekelompok individu atau organisasi. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme pemantauan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Lembaga-lembaga yang termasuk dalam kepemilikan institusional dapat berupa (www.sahamok.com) :

1. Perusahaan Reksa Dana
2. Perusahaan Dana Pensiun
3. Perusahaan Asuransi
4. Perusahaan Investasi

5. Yayasan swasta, wakaf dan badan lainnya yang mengelola dana atas nama orang lain.

Investor institusional memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan investor individual, diantaranya yaitu:

1. Investor institusional memiliki sumber daya yang lebih daripada investor individual untuk mendapatkan informasi.
2. Investor institusional memiliki profesionalisme dalam menganalisa informasi, sehingga dapat menguji tingkat keandalan informasi.
3. Investor institusional, secara umum, memiliki relasi bisnis yang lebih kuat dengan manajemen.
4. Investor institusional memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.
5. investor institusional lebih aktif dalam melakukan jual beli saham sehingga dapat meningkatkan jumlah informasi secara cepat yang tercermin di tingkat harga.

Menurut Solomon dalam Mawardi (2018) bahwa pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Sesuai dengan teori keagenan, adanya peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajerial diawasi secara optimal dan terhindar dari perilaku oportunistik (Mawardi & Nurhalis, 2018). Distribusi saham antara pemegang saham dari luar seperti institusional investor juga dapat mengurangi *agency cost*. Kepemilikan institusional dapat diperoleh melalui

perhitungan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Masood dan Shah: 2014):

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional (lbr)}}{\text{Jumlah saham yang beredar (lbr)}} \times 100\%$$

2.2.6 Dewan Komisaris Independen

Definisi dewan komisaris independen menurut (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006) adalah :

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menetapkan Peraturan No. 33/POJK.04/2014 tanggal 8 Desember 2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, pada pasal 20 mengatur tentang keanggotaan dewan komisaris dalam buku Effendi (2016:37) sebagai berikut:

1. Dewan komisaris, paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota dewan komisaris.
2. Dalam hal dewan komisaris terdiri dari 2 (dua) orang anggota dewan komisaris, 1 (satu) diantaranya adalah komisaris independen.
3. Dalam hal dewan komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang anggota dewan komisaris, jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris.
4. Satu (1) diantara anggota dewan komisaris diangkat menjadi komisaris utama atau presiden komisaris.

Berdasarkan Pasal 21 ayat 2 Peraturan OJK dalam buku Effendi (2016:37), komisaris independen wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut:

1. Bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggungjawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, kecuali untuk pengangkatan kembali sebagai komisaris independen emiten atau perusahaan publik pada periode berikutnya;
2. Tidak memiliki saham, baik secara langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik tersebut;
3. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, anggota dewan komisaris, anggota direksi, atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik tersebut; dan
4. Tidak memiliki hubungan usaha, baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik tersebut.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen wajib paling kurang 30% dari jumlah anggota dewan komisaris yang ada dalam perusahaan dan berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia tentang Perseroan Terbatas (PT) Nomor 40 Tahun 2007 mewajibkan seluruh Perseroan untuk mempunyai dewan komisaris independen, apabila tidak diketahui berapa jumlah anggota dewan komisaris independen di dalam laporan keuangan, maka diasumsikan perusahaan tersebut memiliki komisaris independen sebanyak satu orang. Adanya dewan komisaris independen, maka akan tercipta pengawasan dan kontrol baik dari pihak internal

maupun eksternal dalam pengambilan keputusan. Dewan komisaris independen dapat diperoleh melalui perhitungan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sheikh dan Khan: 2015):

$$DKI = \frac{\text{jumlah dewan komisaris independen}}{\text{jumlah dewan komisaris}} \times 100\%$$

2.2.7 Board Size

Pengawasan atas kebijakan dan kinerja dari manajemen perusahaan pada umumnya merupakan bagian dari tanggung jawab dewan komisaris. Selain itu, dewan komisaris juga bertanggung jawab terhadap *stakeholder*.

Dewan direksi memainkan peran penting dalam memastikan bahwa manajer bertindak demi kepentingan pemegang saham (Mohd, Latif, Saleh, 2015). Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, mengatur mengenai tugas dan fungsi komisaris yaitu sebagai berikut (Effendi, 2016:14):

1. Dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi.
2. Dewan komisaris melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan pada umumnya, baik mengenai perseroan maupun usaha perseroan, dan memberi nasihat kepada direksi.
3. Syarat menjadi anggota dewan komisaris adalah orang perseroan yang cakap melakukan perbuatan hukum, kecuali dalam waktu 5 (lima) tahun sebelum pengangkatannya pernah dinyatakan pailit, menjadi anggota direksi atau anggota dewan komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu

perseroan dinyatakan pailit dan dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan negara.

4. Setiap anggota dewan komisaris harus dengan itikad baik, kehati-hatian dan bertanggungjawab dalam menjalankan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi .
5. Setiap anggota dewan komisaris ikut bertanggungjawab secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah.

Jumlah dewan komisaris pada suatu perusahaan dapat dijadikan indikator bahwa perusahaan telah melakukan penerapan *corporate governance* dengan baik. Penerapan *corporate governance* dapat dinilai baik jika semakin besar jumlah dewan komisaris yang terdapat di perusahaan.

Rumus untuk mengetahui jumlah anggota dewan komisaris yang ada di perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 yang menjelaskan jumlah anggota Dewan Komisaris paling kurang 2 (dua) orang dan paling banyak sama dengan jumlah anggota Direksi. Menurut Mohd, Latif, dan Saleh (2015) *board size* diukur dengan:

Ukuran Dewan Komisaris = Jumlah anggota dewan komisaris

2.2.8 *Growth Opportunity*

Simanjuntak (2017) menyatakan bahwa *growth* merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk

pembiayaan ekspansi (Simanjuntak, 2017). Peluang pertumbuhan mengindikasikan adanya kemampuan perusahaan untuk berkembang di masa depan dengan memanfaatkan peluang investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dianah, 2014). Indikator pertumbuhan dikemukakan Gaver dan Kenneth (1993) dalam Gunawan (2016) menyatakan bahwa opsi investasi masa depan dapat ditunjukkan atas kemampuan perusahaan untuk mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam satu lingkungan industrinya. Perusahaan juga dituntut menggunakan kebijakan-kebijakan yang tepat dalam mencari peluang agar perusahaan berhati-hati dalam menganalisis lingkungannya sehingga dapat menghindari ancaman dan mengambil manfaat dari peluang (Gunawan, 2016).

Prospek pertumbuhan yang buruk memaksa perusahaan untuk menyimpan kas lebih banyak untuk digunakan. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan menggunakan aset likuid seperti kas sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. Memiliki aset dalam bentuk likuid akan lebih menguntungkan untuk perusahaan yang memiliki peluang investasi yang lebih besar daripada perusahaan yang tidak memiliki kepastian akan peluang investasi dikarenakan masalah keuangan yang sedang dihadapinya. Perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang besar, memegang kas dalam jumlah yang besar. Untuk berjaga-jaga biasanya perusahaan yang memiliki *growth opportunity* besar akan menyimpan kas yang cukup besar sampai adanya peluang untuk menggunakan kas yang telah ditahan untuk

digunakan pada kesempatan yang akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Andika, 2017).

Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari kesempatan bertumbuh atau *growth opportunity*. Perusahaan untuk tumbuh dan berkembang membutuhkan kesempatan dan peluang, selain itu *growth opportunity* perusahaan juga membutuhkan aliran dana dimana terdapat tantangan untuk para manajer menyeimbangkan pendapatan dan penggunaan hutang yang tidak diperlukan perusahaan. Semakin tinggi kesempatan bertumbuh suatu perusahaan maka akan semakin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan (Andika, 2017). *Growth opportunity* dapat diperoleh melalui perhitungan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Andika: 2017):

$$Growth\ opportunity = \frac{\text{total aset } t - \text{total aset } t-1}{\text{total aset } t-1}$$

Keterangan:

Total aset t : total aset perusahaan pada tahun t (tahun saat ini)

Total aset t-1 : total aset perusahaan pada tahun t-1 (1 tahun sebelumnya)

2.2.9 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Cash Holding*

a) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Cash Holding*

Manajemen sebagai agen yang dipekerjakan oleh *principal* memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan pemilik dan pemegang saham karena manajemen yang berinteraksi secara langsung dalam operasional perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam perusahaan, maka pihak manajemen akan memposisikan dirinya sebagai pemegang saham ketika terdapat kepemilikan manajerial dalam perusahaan, sehingga dalam pengambilan suatu

keputusan untuk tingkat *cash holding* perusahaan akan menyesuaikan untuk kepentingan sebagai pemegang saham juga. Selain itu, masalah keagenan yang terjadi antara pihak manajemen dengan pemilik dan pemegang saham dapat diminimalisir. Kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan yang merata akan menyebabkan kestabilan tingkat *cash holding* dalam suatu perusahaan. Apabila pihak manajer perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi hal tersebut bisa memperkuat kedudukan mereka dan cenderung melakukan perilaku oportunistik seperti menggunakan aset kas perusahaan secara berlebihan sehingga akan menurunkan tingkatan *cash holding* yang cukup rendah, dimana kondisi ini dapat mengganggu kegiatan operasional perusahaan dan membuat kondisi perusahaan menjadi tidak stabil (Mawardi & Nurhalis, 2018). Kepemilikan manajerial adalah saham dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat memperkuat kedudukan dari manajemen akan kekuasaan dalam perusahaan, hal tersebut dapat menimbulkan kondisi dimana manajemen melakukan tindakan egois yang berdampak pada penetapan *cash holding* perusahaan, oleh karena itu kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan harus dibatasi sehingga tidak akan menimbulkan perilaku mementingkan diri sendiri dan *cash holding* perusahaan bisa tetap optimal. Dalam penelitian Mohd, Latif, dan Saleh (2015), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan positif terhadap *cash holding*. Selain itu dalam penelitian Masood dan Shah (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *cash holding*. Mawardi dan Nurhalis (2018)

membuktikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang negatif terhadap *cash holding*.

b) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Cash Holding*

Kepemilikan institusional merupakan kondisi suatu institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peran yang cukup penting untuk meminimalisir konflik keagenan antara pihak prinsipal dengan pihak manajemen perusahaan. Keberadaan dari investor institusional sangat dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif bagi pihak manajemen. Kepemilikan saham institusional akan memberikan pengendalian yang efektif bagi manajemen perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh institusi-institusi lain menyebabkan adanya peningkatan dalam efektifitas pengendalian terhadap segala keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan, sehingga akan mengurangi tindakan-tindakan manajemen perusahaan yang mementingkan kepentingan pribadi pada saat pengambilan keputusan kebijakan *cash holding* perusahaan dan manajemen tidak akan secara terus menerus menahan kas yang terlalu besar, sehingga tingkat *cash holding* perusahaan tetap optimal. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak diluar perusahaan yang berpengaruh dalam mengawasi kondisi perusahaan. Kepemilikan institusional dapat lebih netral untuk mengawasi pengambilan keputusan dari pihak manajemen perusahaan. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan institusional tidak terlibat langsung dalam perusahaan, namun tetap mengawasi kondisi perusahaan karena sebagai pemilik saham

perusahaan. Hal ini dalam penelitian dari Al-Najjar (2014), membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan positif antara kepemilikan institusional terhadap *cash holding*. Pada penelitian Mawardi dan Nurhalis (2018), mengungkapkan terdapat pengaruh yang positif antara kepemilikan institusional terhadap *cash holding*.

c) **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Cash Holding***

Dewan komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak memiliki hubungan ataupun afiliasi dengan pihak manapun baik itu dengan perusahaan sendiri, manajer, komisaris, dan pihak kepentingan. Adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan, maka pengawasan dan kontrol tidak hanya dilakukan dari pihak internal saja melainkan juga pihak eksternal. Pihak eksternal akan lebih objektif daripada pihak internal karena pihak eksternal tidak terlibat langsung dengan operasional perusahaan, sehingga akan mengurangi tindak kecurangan yang dilakukan pihak manajemen dalam pengambilan keputusan. Dengan adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan juga ikut mengawasi agar tingkat *cash holding* perusahaan tetap optimal, karena manajer cenderung menyukai pendanaan internal sehingga menyebabkan perusahaan akan menyimpan kas dalam jumlah yang besar secara terus menerus. Dewan komisaris independen adalah pihak luar yang tidak memiliki hubungan kerjasama dalam perusahaan namun mempunyai tugas untuk mengawasi dan memberikan saran kepada perusahaan mengenai hal umum ataupun khusus. Dewan komisaris melakukan tugasnya dengan netral sehingga memberikan

dampak yang baik dalam penetapan *cash holding* perusahaan. Dalam penelitian Rehman dan Wang (2015), membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *cash holding*. Sheikh dan Khan (2015), menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap *cash holding*.

d) Pengaruh *Board Size* terhadap *Cash Holding*

Dewan komisaris memiliki peranan yang cukup penting dalam suatu perusahaan, karena perannya untuk mewakili kepentingan para investor. Besar kecilnya jumlah dewan komisaris dalam perusahaan akan mempengaruhi fungsi pengawasan dan *controlling* dalam organisasi perusahaan serta akan mengurangi masalah agensi yang terjadi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Jumlah anggota dewan komisaris berperan penting terhadap peningkatan efektivitas dalam perusahaan. Semakin besar jumlah dewan komisaris maka semakin besar tingkat pengawasan dan *controlling* dalam perusahaan, sehingga akan mengurangi masalah agensi. *Board size* adalah jumlah dewan komisaris yang bertugas mengawasi dan membeikan saran kepada perusahaan. Jumlah komisaris berdampak pada tingkat pengawasan perusahaan yang dilakukan. Semakin banyak dewan komisaris, semakin tinggi pula pengawasan terhadap perusahaan. Hal tersebut juga berdampak dalam pengambilan keputusan *cash holding*, sehingga pemilik saham dan manajemen perusahaan mempunyai banyak saran dari pengawasan banyaknya dewan komisaris. Dalam penelitian Al-Najjar (2014), menyatakan bahwa *board size* berpengaruh secara signifikan negatif

terhadap *cash holding*. Menurut Sheikh dan Khan (2015), *board size* berhubungan positif dan tidak signifikan terhadap *cash holding*.

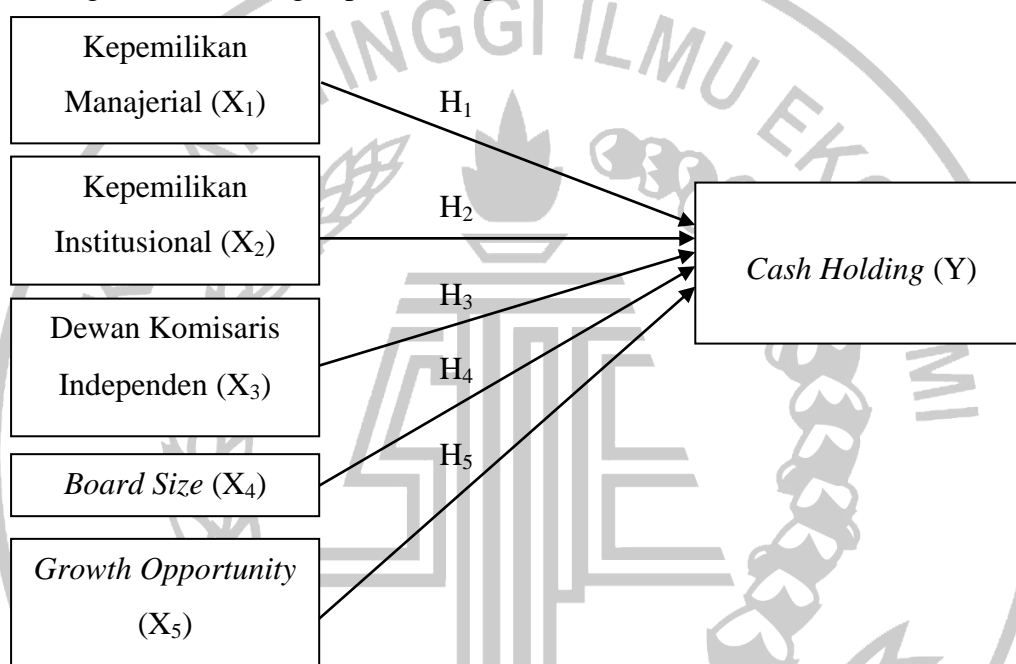
2.2.10 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Growth opportunity adalah suatu perpaduan antara kemungkinan peluang investasi di masa depan dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Simanjuntak (2017), menyatakan bahwa *growth* merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin besar juga kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan pembiayaan untuk kebutuhan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Jika perusahaan yang sedang bertumbuh lebih berpeluang untuk memiliki uang kas yang lebih besar, karena adanya pertumbuhan penjualan perusahaan. *Growth opportunity* adalah peluang perusahaan meningkatkan aktivitas ekonominya. Hal tersebut berpengaruh dalam *cash holding*. Perusahaan yang mempunyai peluang untuk meningkatkan aktivitas ekonominya, maka mempunyai peluang juga untuk mempunyai *cash holding* yang lebih besar. Berdasarkan penelitian Dianah (2014) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, menurut penelitian Arfan (2017) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*, didukung pula pada penelitian Rehman

dan Wang (2015) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan landasan teorinya, maka berikut gambaran kerangka pemikiran penelitian :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Rerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1. Berdasarkan rerangka penelitian tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *cash holding*.

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cash holding*.

- H3 : Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *cash holding*.
- H4 : *Board size* berpengaruh terhadap *cash holding*
- H5 : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*

