

dapat ditarik kesimpulan bahwa 10,38% dari variabel terikat yaitu *cash holding* dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen yaitu *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, *CEO's years of experience* dan *CEO's years of schooling*. Sedangkan 89,62% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

## BAB V

### KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa kesimpulan mengenai pengaruh *firm size*, *leverage*, *growth opportunity*, dan *corporate governance* terhadap *cash holdings* perusahaan manufaktur di Indonesia, yaitu:

1. Variabel *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2010-2014. Ini berarti bahwa semakin besar *total aset* dalam perusahaan, semakin besar juga kas yang. Hal ini berarti perusahaan

dengan total aset yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menggunakan kas untuk kegiatan operasional perusahaan.

2. Variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *cash holdings* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2010-2014. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kekuatan *leverage* yang tinggi akan cenderung memilih untuk meminimalisir jumlah kas yang ditahan sehingga pembiayaan untuk berbagai hal seperti pembayaran dividen, pembelian aset, dan kegiatan operasional lainnya dapat dilakukan dengan hutang.
3. Variabel *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2010-2014. Semakin tinggi *growth opportunity* maka semakin besar juga kas yang ditahan oleh perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2010-2014. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan kas yang besar juga untuk mengembangkan perusahaan.
4. Variabel *CEO's Years of Experience* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2010-2014. Hal ini menunjukkan bahwa CEO yang lebih berpengalaman lebih memilih untuk tidak menggunakan kas sebagai sumber pendanaan utama perusahaan dengan meminimalisir jumlah kas yang disimpan.

5. Variabel CEO's *Years of Schooling* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2010-2014. Hal ini menunjukkan bahwa CEO perusahaan dengan tingkat pendidikan yang lebih tinggi lebih memilih untuk menjalankan operasionalisasi perusahaan melalui pendanaan kas.

## **B. Implikasi**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa implikasi yaitu:

1. Variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2010-2014. Untuk itu perusahaan yang memiliki dukungan hutang yang kuat dalam sumber pendanaannya sebaiknya tidak perlu memegang kas dalam jumlah besar karena hutang dapat digunakan sebagai substitusi bagi kas perusahaan untuk membiayai berbagai aktivitas perusahaan.
2. Bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, investor dapat mempertimbangkan perusahaan dengan *leverage* yang rendah karena akan semakin tinggi kas yang disimpan perusahaan karena semakin tinggi jumlah kas yang tersedia, jumlah dividen yang dibagikan juga semakin tinggi.

## **C. Saran**

Adapun saran-saran untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Menambahkan variabel-variabel dependen lainnya seperti *Cash Flow*, *Net Working Capital*, atau *Board Size* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holdings* sehingga hasil yang diperoleh lebih bervariasi.
2. Menambah jumlah sampel penelitian dengan menganalisis *cash holding* pada semua sub sektor perusahaan yang ada dalam sektor manufaktur, seperti sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi agar bisa diperoleh gambaran yang detail dikarenakan dalam penelitian ini hanya menggunakan sebagian kecil sampel penelitian dari perusahaan manufaktur di Indonesia.
3. Menambah jumlah periode penelitian agar hasil penelitian memiliki tingkat keakuratan yang tinggi.

LAMPIRAN 1 Aset 30 Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2014

No	Nama Perusahaan	Total Aset (Rp)
1	PT. Astra International Tbk	236.029.000.000.000
2	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	81.073.679.000.000
3	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	34.314.666.000.000
4	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	33.713.200.000.000
5	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	32.313.988.000.000
6	PT HM Sampoerna Tbk	28.380.630.000.000
7	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	23.920.770.000.000
8	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	23.471.398.000.000

9	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	20.862.439.000.000
10	PT Unilever Indonesia Tbk	14.280.670.000.000
11	PT Kable Farma Tbk	12.425.032.000.000
12	PT Mayora Indah Tbk	10.291.108.000.000
13	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	10.250.546.000.000
14	PT. Indo-Rama Synthetics Tbk	9.218.040.000.000
15	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	7.775.000.000.000
16	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	7.371.846.000.000
17	PT Polychem Indonesia Tbk	5.797.040.000.000
18	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	5.581.001.000.000
19	PT Sekawan Intipratama Tbk	4.979.636.000.000
20	PT Pan Brothers Tbk	4.565.480.000.000
21	PT Toba Pulp Lestari Tbk	4.105.200.000.000
22	PT Asahimas Flat Glass Tbk	3.918.391.000.000
23	PT Indo Kordsa Tbk	3.831.520.000.000
24	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk	3.545.400.000.000
25	PT Trias Sentosa Tbk	3.261.285.000.000
26	PT Citra Tubindo Tbk	3.234.400.000.000
27	PT Lotte Chemical Titan Tbk	3.184.640.000.000
28	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	2.935.840.000.000
29	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	2.917.084.000.000
30	PT. Sierad Produce Tbk	2.800.910.000.000

## LAMPIRAN 2 Sampel Perusahaan Manufaktur di Indonesia

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Cash Holdings	Firm Size (Jutaan Rp)	Leverage	Growth Opportunity	Ceo Year's of Experience (Tahun)	Ceo Year's of Schooling (Tahun)
1	ASII	2010	0,06	112.857.000	0,48	0,21	9	6
		2011	0,09	153.521.000	0,51	0,26	10	6
		2012	0,06	182.274.000	0,51	0,16	11	6
		2013	0,09	213.994.000	0,50	0,15	12	6
		2014	0,09	236.029.000	0,49	0,09	13	6
2	INKP	2010	0,01	53.195.656	0,66	0,02	16	4
		2011	0,01	57.299.196	0,68	0,07	17	4
		2012	0,02	64.281.325	0,69	0,11	18	4
		2013	0,01	83.156.170	0,66	0,23	11	3
		2014	0,02	81.073.679	0,63	-0,03	12	3
3	SMGR	2010	0,24	15.562.999	0,22	0,17	14	10
		2011	0,17	19.661.603	0,26	0,21	15	10
		2012	0,11	26.579.084	0,32	0,26	16	10
		2013	0,13	30.792.884	0,29	0,14	17	10
		2014	0,14	34.314.666	0,27	0,10	8	4
4	TKIM	2010	0,07	20.916.531	0,71	-0,01	16	4
		2011	0,07	23.294.758	0,71	0,10	17	4
		2012	0,07	25.935.346	0,71	0,10	18	4
		2013	0,04	31.962.810	0,69	0,19	19	4
		2014	0,05	33.713.200	0,66	0,05	1	4
5	KRAS	2010	0,24	17.584.059	0,46	0,27	17	6
		2011	0,17	21.511.562	0,52	0,18	18	6
		2012	0,11	24.774.027	0,56	0,13	9	6
		2013	0,08	29.196.514	0,56	0,15	10	6
		2014	0,09	32.313.988	0,66	0,10	11	6
6	HMSP	2010	0,16	20.525.123	0,50	0,14	12	4
		2011	0,11	19.376.343	0,47	-0,06	13	6
		2012	0,03	26.247.527	0,49	0,26	1	6
		2013	0,02	27.404.594	0,48	0,04	2	6
		2014	0,00	28.380.630	0,52	0,03	3	6

7	TPIA	2010	0,18	3.003.086	0,32	0,08	10	4
		2011	0,03	14.553.433	0,50	0,79	8	4
		2012	0,07	16.314.402	0,57	0,11	9	4
		2013	0,13	23.404.264	0,55	0,30	10	4
		2014	0,11	23.920.770	0,55	0,02	11	4
8	IMAS	2010	0,06	7.985.020	0,80	0,36	9	10
		2011	0,12	12.913.942	0,61	0,38	1	4
		2012	0,06	17.577.664	0,68	0,27	2	4
		2013	0,05	22.315.023	0,70	0,21	3	4
		2014	0,05	23.471.398	0,71	0,05	4	4
9	CPIN	2010	0,20	6.518.276	0,31	0,18	3	6
		2011	0,10	8.848.204	0,30	0,26	4	6
		2012	0,08	12.348.627	0,34	0,28	5	6
		2013	0,07	15.722.197	0,37	0,21	1	4
		2014	0,04	20.862.439	0,48	0,25	2	4
10	UNVR	2010	0,04	8.701.262	0,52	0,14	7	6
		2011	0,03	10.482.312	0,63	0,17	8	6
		2012	0,02	11.984.979	0,65	0,13	9	6
		2013	0,03	13.348.000	0,67	0,10	10	6
		2014	0,06	14.280.670	0,68	0,48	7	6
11	KLBF	2010	0,27	7.032.497	0,18	0,08	18	6
		2011	0,28	8.274.554	0,21	0,15	19	6
		2012	0,20	9.417.957	0,22	0,12	20	6
		2013	0,13	11.315.061	0,25	0,17	21	6
		2014	0,15	12.425.032	0,21	0,09	22	6
12	MYOR	2010	0,11	4.399.191	0,54	0,26	27	4
		2011	0,05	6.599.846	0,63	0,33	8	4
		2012	0,16	8.302.506	0,63	0,21	9	4
		2013	0,19	9.709.838	0,59	0,14	10	4
		2014	0,07	10.291.108	0,60	0,06	11	4
13	RMBA	2010	0,02	4.902.597	0,57	0,00	10	4
		2011	0,01	6.333.957	0,65	0,23	4	4
		2012	0,03	69.360.000	0,72	0,09	5	4
		2013	0,04	9.232.000	0,90	0,25	6	4
		2014	0,00	10.251.000	1,14	0,10	7	4
14	INDR	2010	0,02	5.088.906	0,50	-0,01	14	4
		2011	0,12	6.120.900	0,60	0,17	15	4
		2012	0,13	6.652.960	0,60	0,08	16	4
		2013	0,03	8.958.915	0,60	0,26	6	4
		2014	0,01	9.218.040	0,60	0,03	7	4
15	MASA	2010	0,01	3.245.751	0,43	0,22	7	4

		2011	0,01	4.878.584	0,61	0,33	8	4
		2012	0,07	6.034.080	0,40	0,19	9	4
		2013	0,06	7.666.881	0,40	0,21	10	4
		2014	0,07	7.775.000	0,40	0,01	11	4
16	AISA	2010	0,01	1.936.950	0,70	0,19	18	4
		2011	0,18	3.590.309	0,49	0,46	19	4
		2012	0,03	3.867.576	0,47	0,07	20	4
		2013	0,06	5.020.824	0,53	0,23	21	4
		2014	0,17	7.371.846	0,51	0,32	22	4
17	ADMG	2010	0,03	4.990.005	0,70	0,25	4	6
		2011	0,06	5.477.072	0,50	0,09	5	6
		2012	0,04	5.792.330	0,50	0,05	6	6
		2013	0,04	6.838.029	0,40	0,15	7	6
		2014	0,06	5.797.040	0,40	-0,18	8	6
18	FASW	2010	0,04	4.495.022	0,40	0,18	23	4
		2011	0,01	4.936.094	0,50	0,09	24	4
		2012	0,01	5.578.334	0,50	0,12	25	4
		2013	0,01	5.692.060	0,50	0,02	26	4
		2014	0,01	5.581.001	0,40	-0,02	16	8
19	SIAP	2010	0,09	150.913	0,34	0,02	3	4
		2011	0,01	163.233	0,37	0,08	4	4
		2012	0,01	184.367	0,43	0,11	5	4
		2013	0,02	272.598	0,63	0,32	6	4
		2014	0,01	4.979.636	0,04	0,95	20	4
20	PBRX	2010	0,03	926.073	0,77	0,12	13	4
		2011	0,11	1.577.832	0,54	0,41	14	4
		2012	0,09	2.021.030	0,58	0,22	15	4
		2013	0,16	2.852.226	0,58	0,29	16	4
		2014	0,34	4.565.480	0,44	0,37	17	4
21	INRU	2010	0,03	2.616.381	0,30	-0,07	7	4
		2011	0,02	2.910.828	0,30	0,10	8	4
		2012	0,02	3.046.050	0,60	0,04	9	4
		2013	0,02	3.924.858	0,60	0,22	10	6
		2014	0,02	4.105.200	0,60	0,04	1	6
22	AMFG	2010	0,23	2.372.657	0,22	0,17	1	4
		2011	0,22	2.690.595	0,20	0,12	2	4
		2012	0,21	3.115.421	0,21	0,14	3	4
		2013	0,24	3.539.393	0,22	0,12	4	4
		2014	0,28	3.918.391	0,19	0,10	1	4
23	BRAM	2010	0,03	1.780.218	0,19	0,24	5	4
		2011	0,06	1.895.212	0,26	0,06	6	4

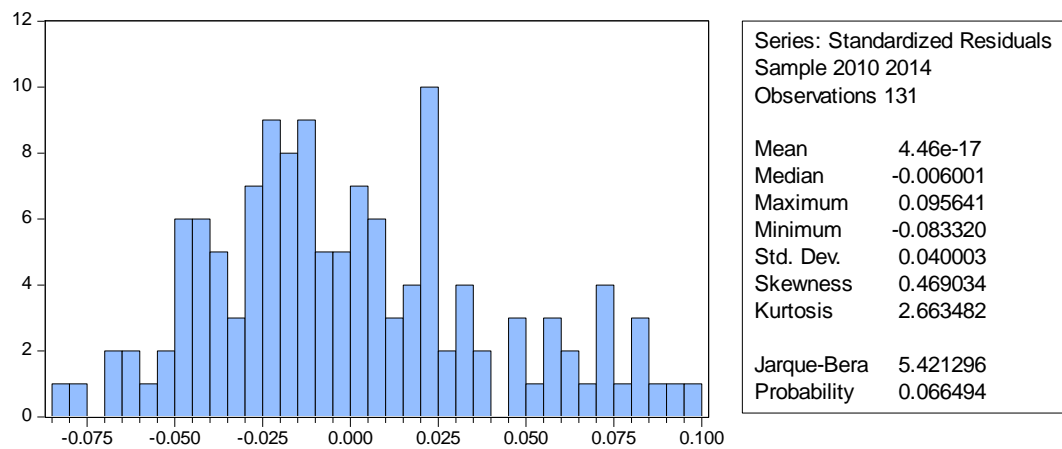


		2012	0,02	2.224.100	0,26	0,15	7	4
		2013	0,01	2.913.171	0,32	0,24	8	6
		2014	0,01	3.831.520	0,42	0,24	7	6
24	IPOL	2010	0,12	2.265.732	0,50	0,25	16	4
		2011	0,04	2.684.128	0,55	0,16	17	4
		2012	0,02	2.736.610	0,50	0,02	18	4
		2013	0,03	3.388.542	0,45	0,19	19	4
		2014	0,04	3.545.400	0,46	0,05	20	4
25	TRST	2010	0,04	1.965.891	0,39	0,02	2	4
		2011	0,03	2.078.643	0,38	0,05	3	4
		2012	0,02	2.188.129	0,38	0,05	4	4
		2013	0,01	3.260.919	0,48	0,33	5	4
		2014	0,03	3.261.285	0,46	0,00	6	4
26	UNIC	2010	0,05	2.283.714	0,46	0,02	15	4
		2011	0,04	2.548.108	0,50	0,10	16	4
		2012	0,05	2.398.160	0,44	-0,06	17	4
		2013	0,05	3.278.841	0,46	0,27	18	4
		2014	0,05	2.935.840	0,39	-0,12	19	4
27	CTBN	2010	0,16	2.445.552	0,59	0,24	14	6
		2011	0,25	2.221.660	0,41	-0,10	15	6
		2012	0,11	2.591.560	0,47	0,14	16	6
		2013	0,15	3.339.786	0,45	0,22	17	6
		2014	0,15	3.234.400	0,44	-0,03	18	6
28	FPNI	2010	0,02	2.940.057	0,57	-0,06	2	6
		2011	0,01	3.001.508	0,63	0,02	2	4
		2012	0,01	3.075.060	0,67	0,02	3	4
		2013	0,02	3.534.810	0,66	0,13	1	4
		2014	0,01	3.184.640	0,64	-0,11	2	6
29	ULTJ	2010	0,19	2.006.958	0,39	0,14	39	4
		2011	0,11	2.180.517	0,38	0,08	40	4
		2012	0,22	2.420.794	0,31	0,10	41	4
		2013	0,22	2.811.621	0,28	0,14	42	4
		2014	0,17	2.917.084	0,22	0,04	43	4
30	SIPD	2010	0,02	2.037.459	0,49	0,19	5	4
		2011	0,02	2.642.000	0,52	0,23	6	4
		2012	0,03	3.298.120	0,61	0,20	7	4
		2013	0,01	3.155.680	0,59	-0,05	8	4
		2014	0,05	2.800.910	0,54	-0,13	9	4

## LAMPIRAN 3 Statistik Deskriptif

	CASH_HOL DINGS	FIRM_SIZE	LEVERAGE	GROWTH_ OPPORTUN ITY	YEAR_S_O F_EXPERIE NCE	YEAR_S_O F_SCHOOLI NG
Mean	0.079664	16839829	0.491662	0.146522	11.66667	4.786667
Median	0.053064	5579668.	0.500000	0.136508	10.00000	4.000000
Maximum	0.343182	2.36E+08	1.136279	0.945257	43.00000	10.00000
Minimum	0.002000	150913.0	0.044505	-0.178850	1.000000	3.000000
Std. Dev.	0.073632	34557003	0.163235	0.145650	8.397560	1.363900
Skewness	1.220000	4.387107	0.110778	1.639712	1.387321	2.014062
Kurtosis	3.768014	23.96884	3.831900	10.12099	5.818042	7.715358
Jarque-Bera	40.89655	3229.243	4.632149	384.1445	97.74998	240.3774
Probability	0.000000	0.000000	0.098660	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	11.94960	2.53E+09	73.74926	21.97835	1750.000	718.0000
Sum Sq. Dev.	0.807828	1.78E+17	3.970195	3.160854	10507.33	277.1733
Observations	150	150	150	150	150	150

## LAMPIRAN 4 Hasil Uji Normalitas dan Multikolinieritas

**Hasil Uji Normalitas****Hasil Uji Multikolinieritas**

	FIRM_SIZE	LEVERAGE	GROWTH_ OPPORTUN ITY	CEO_YEAR S_OF_EXPE RIENCE	CEO_YEAR S_OF_SCHO OLING
FIRM_SIZE	1.000000	0.224565	0.074347	0.083479	0.280146
LEVERAGE	0.224565	1.000000	-0.027505	-0.277763	-0.168725
GROWTH_ OPPORTUN ITY	0.074347	-0.027505	1.000000	0.023068	0.011057
CEO_YEAR S_OF_EXPE RIENCE	0.083479	-0.277763	0.023068	1.000000	0.199438
CEO_YEAR S_OF_SCHO OLING	0.280146	-0.168725	0.011057	0.199438	1.000000

## LAMPIRAN 5 Data Panel Random Effect Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Dependent Variable: Y?  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 07/17/16 Time: 19:47  
 Sample: 2010 2014  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 30  
 Total pool (balanced) observations: 150  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.156383	0.194628	0.803500	0.4230
X1?	0.000220	0.006680	0.032915	0.9738
X2?	-0.178859	0.038524	-4.642846	0.0000
X3?	0.002131	0.029260	0.072839	0.9420
X4?	-0.005385	0.019058	-0.282546	0.7779
X5?	0.014081	0.023584	0.597067	0.5514
Random Effects (Cross)				
_ASII--C	-0.005828			
_INKP--C	-0.027983			
_SMGR--C	0.028632			
_TKIM--C	0.019449			
_KRAS--C	0.056300			
_HMSP--C	-0.016482			
_TPIA--C	0.022434			
_IMAS--C	0.024166			
_CPIN--C	-0.004125			
_UNVR--C	-0.018560			
_KLBF--C	0.062684			
_MYOR--C	0.048572			
_RMBA--C	-0.006061			
_INDR--C	1.63E-05			
_MASA--C	-0.036438			
_AISA--C	0.015486			
_ADMG--C	-0.031353			
_FASW--C	-0.058769			
_SIAP--C	-0.063742			
_PBRX--C	0.073307			
_INRU--C	-0.049147			
_AMFG--C	0.095599			
_BRAM--C	-0.078393			
_IPOL--C	-0.024394			
_TRST--C	-0.054796			
_UNIC--C	-0.031947			
_CTBN--C	0.067953			

_FPNI--C	-0.037781
_ULTJ--C	0.066460
_SIPD--C	-0.035260

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.051682	0.5804
Idiosyncratic random		0.043945	0.4196
Weighted Statistics			
R-squared	0.133911	Mean dependent var	0.028315
Adjusted R-squared	0.103838	S.D. dependent var	0.046306
S.E. of regression	0.043836	Sum squared resid	0.276713
F-statistic	4.452931	Durbin-Watson stat	1.355070
Prob(F-statistic)	0.000841		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.213303	Mean dependent var	0.079664
Sum squared resid	0.635515	Durbin-Watson stat	0.590018